

## Trabajo Fin de Grado

La evolución de la desigualdad económica y su  
relación con las políticas aplicadas en los países  
desarrollados

Autor/es

Enrique Montano Oliván

Director/es

María Amor Díez-Ticio Duce

Facultad de Derecho  
2020



INDICE .....	3
LISTADO DE ABREVIATURAS.....	6
I. INTRODUCCIÓN .....	8
1. CUESTIÓN TRATADA EN EL TRABAJO DE FIN DE GRADO.....	8
2. RAZÓN DE LA ELECCIÓN DEL TEMA.....	8
3. METODOLOGÍA SEGUIDA EN EL DESARROLLO DEL TRABAJO.....	9
II. CRECIMIENTO Y DESIGUALDAD: EL MARCO TEÓRICO DESARROLLADO POR PIKETTY .....	9
1. MARCO CONCEPTUAL.....	9
1.1 El ingreso nacional .....	9
1.2. La medición de la desigualdad .....	10
2. LA TASA DE CRECIMIENTO Y LA TASA DE RENDIMIENTO DEL CAPITAL .....	12
2. 1. La tasa de crecimiento ( $g$ ) .....	13
A) El crecimiento de la población mundial.....	13
B) El crecimiento de la producción por habitante .....	15
C) El crecimiento de la producción mundial.....	17
2.2. La tasa de rendimiento del capital ( $r$ ).....	18
A) El cálculo de la tasa de rendimiento del capital .....	19
B) Evolución de la tasa de rendimiento del capital .....	20
C) El diferencial $r-g$ .....	22
III. CAPITAL Y DESIGUALDAD .....	25
1. LA RELACIÓN CAPITAL/INGRESO .....	25
2. EL REPARTO CAPITAL-TRABAJO.....	37
IV. DESIGUALDAD Y FISCALIDAD APLICADA .....	41
1. PAÍSES SELECCIONADOS Y JUSTIFICACIÓN DE SU ELECCIÓN .....	41
2. LA DESIGUALDAD EN FRANCIA .....	42
2.1. El peso de la herencia en Francia .....	42
2.2. La evolución de la desigualdad en Francia .....	45
2.3. La evolución de la fiscalidad en Francia .....	53
3. LA DESIGUALDAD EN ESTADOS UNIDOS.....	59

3.1. El peso de la herencia en Estados Unidos .....	59
3.2. La evolución de la desigualdad en Estados Unidos .....	60
3.3. La fiscalidad en Estados Unidos .....	68
V. CONCLUSIÓN .....	71
VI. BIBLIOGRAFÍA .....	75



## **LISTADO DE ABREVIATURAS**

EE.UU. Estados Unidos

PIB Producto Interior Bruto

ONU Organización de Naciones Unidas

IPC Índice de Precios al Consumidor



# **I. INTRODUCCIÓN**

## **1. CUESTIÓN TRATADA EN EL TRABAJO DE FIN DE GRADO**

El presente trabajo realiza una revisión de la evolución histórica de la desigualdad económica (o, si se prefiere, de las diferencias en la distribución de la riqueza), relacionándola con el crecimiento económico. También analiza las medidas fiscales aplicadas por diferentes países y el impacto de dichas medidas en la distribución de la riqueza.

Para la realización del trabajo se ha utilizado la base de datos recopilada por el economista francés Thomas Piketty y sus colaboradores. El análisis se centra en las series históricas de los países desarrollados (más concretamente, las potencias europeas y EEUU) a partir del siglo XVIII.

El trabajo se estructura en tres partes. En la primera parte se presentan los datos históricos de crecimiento económico y su implicación en la distribución de la riqueza, estableciendo la relación entre ambos conceptos a través del marco teórico desarrollado por Piketty. En la segunda parte se estudia la evolución histórica del valor del capital (principalmente, del capital privado) y de los activos que componen dicho capital, así como las consecuencias que dicha evolución tiene en la desigualdad. Por último, se pone el foco en la variación experimentada por la desigualdad en determinados países cuya elección se justificará más adelante, relacionando las variaciones apreciadas con las políticas aplicadas por los países.

## **2. RAZÓN DE LA ELECCIÓN DEL TEMA**

Considero que la reducción de las desigualdades en la distribución de la riqueza debe ser uno de los principales objetivos a alcanzar en el siglo XXI. Según Thomas Piketty, cuando se dan una serie de condiciones, que serán abordadas más adelante, «el capitalismo produce mecánicamente desigualdades insostenibles, arbitrarias, que cuestionan de modo radical los valores meritocráticos en los que se fundamentan nuestras sociedades democráticas»<sup>1</sup>. Por lo tanto, creo firmemente que los países que han alcanzado un mayor nivel de desarrollo económico y democrático deben tener entre sus prioridades la aplicación de medidas que contribuyan a reducir la desigualdad para

---

<sup>1</sup> PIKETTY, T., *El capital en el siglo XXI*, S.L. Fondo de Cultura Económica de España, Madrid, 2014, p.



que el nivel de ingresos del núcleo familiar en el que una persona nace tenga el menor impacto posible en su desarrollo. Por ello, me parece tremendamente importante estudiar las medidas que, históricamente, han contribuido a alcanzar un menor nivel de desigualdad económica.

### 3. METODOLOGÍA SEGUIDA EN EL DESARROLLO DEL TRABAJO

El trabajo está estructurado en tres partes. La primera y la segunda parte establecen el marco teórico y conceptual que servirá de hilo conductor del resto del trabajo. En ellas se explicarán los indicadores económicos utilizados y las relaciones existentes entre ellos, así como su evolución histórica a nivel global o semiglobal. Los indicadores objeto de estudio servirán para determinar las condiciones económicas que conducen a un mayor nivel de desigualdad. También se abordará el método utilizado para medir la desigualdad económica. La tercera parte consiste en trasladar los conceptos tratados en la primera y la segunda parte para su estudio en determinados países en los últimos siglos. Para ello, se relacionará la variación de los indicadores económicos tanto con las medidas adoptadas por los países seleccionados como con la variación de la distribución de la riqueza en dichos países.

El trabajo se centra en la situación de los países desarrollados, ya que son los únicos que presentan datos lo suficientemente extensos y fiables como para realizar un análisis a largo plazo (aproximadamente, desde el siglo XVIII). La principal fuente que he consultado para realizar este trabajo ha sido el libro *El capital en el siglo XXI*, del economista francés Thomas Piketty, ya que presenta una extensa base de datos que abarca todo el periodo objeto de estudio.

## **II. CRECIMIENTO Y DESIGUALDAD: EL MARCO TEÓRICO DESARROLLADO POR PIKETTY**

### 1. MARCO CONCEPTUAL

#### 1.1 El ingreso nacional

Antes de empezar con el desarrollo de este bloque, considero que es importante establecer y definir los conceptos que van a ser utilizados a lo largo del mismo. El primer concepto a definir es el de «ingreso nacional», que guarda una estrecha relación

con el «producto interior bruto» (PIB). Partiendo del PIB (conjunto de bienes y servicios producidos a lo largo de un año en el territorio de un país), es necesario llevar a cabo dos ajustes para obtener el ingreso nacional de un país. El primer ajuste consiste en restar del valor del PIB la depreciación que el capital utilizado en la producción y la prestación de servicios (edificios, maquinaria, equipos informáticos, etc.) experimenta en un año. Es necesario utilizar el importe de esa depreciación (aproximadamente un 10%<sup>2</sup> del PIB en la mayoría de países) para renovar el capital que interviene en la producción, ya que de lo contrario se produciría una pérdida patrimonial. El valor obtenido tras sustraer la depreciación se conoce como «producto interior neto», que, para simplificar, se definirá como «producción interna». El segundo ajuste guarda relación con el capital que un país posee en el extranjero y el capital que los extranjeros poseen en dicho país. Para obtener el ingreso nacional es necesario sumar los ingresos netos recibidos del extranjero, o restar los ingresos netos pagados al extranjero.

El ingreso nacional se descompone en ingresos de capital e ingresos por trabajo. Es necesario definir el concepto de «capital», que será utilizado con asiduidad a lo largo de todo este trabajo. En el marco de su investigación, Piketty define el capital como « [...] el conjunto de los activos no humanos que pueden ser poseídos e intercambiados en mercado»<sup>3</sup>. El economista francés justifica la exclusión del «capital humano» (fuerza de trabajo, cualificación, capacitación y habilidades individuales) del concepto de capital por el hecho de que el capital humano no puede ser poseído por otra persona ni intercambiado de forma duradera en el mercado (la fuerza de trabajo puede intercambiarse en el marco de un contrato laboral, pero dicho intercambio tiene una limitación temporal).

## 1.2. La medición de la desigualdad

El contenido de este apartado se centra en el establecimiento de los indicadores de la desigualdad utilizados por Piketty en el marco de su investigación y las razones que justifican su elección.

Los ingresos percibidos por los miembros de una sociedad pueden dividirse en dos grandes grupos: los ingresos procedentes del trabajo (principalmente, sueldos y salarios) y los ingresos generados por el capital (que adquiere formas muy diversas: inversiones

---

<sup>2</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 62

<sup>3</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 65

inmobiliarias, cuentas de ahorro, acciones o participaciones, etc.). Estableciendo esta distinción, puede analizarse de manera separada la desigualdad respecto a los ingresos del trabajo y la desigualdad respecto a los ingresos del capital. El estudio conjunto de la desigualdad respecto a los ingresos del trabajo y del capital permite obtener la desigualdad total.

Piketty considera que la utilización de deciles y percentiles es la forma más adecuada para medir la desigualdad. De esta forma, el conjunto de la población se divide en tres grupos diferentes: el 50% que recibe unos ingresos más bajos (denominado «clase popular»), el 40% (denominado «clase media») y el 10% que recibe los ingresos más altos (denominado «clase alta»). A su vez, como consecuencia de las enormes diferencias existentes dentro del 10% de la población que recibe mayores ingresos, se establece una diferenciación entre el 1% que más ingresa (denominado «clase dominante») y el 9% restante (denominado «clase acomodada»).

<sup>4</sup>

La utilización de deciles y percentiles en lugar de otros indicadores de la desigualdad como el coeficiente de Gini (que representa la desigualdad asignando un valor entre 0 y 1, siendo mayor la desigualdad cuanto más cercano a 1 es el coeficiente asignado) supone numerosas ventajas. La primera de ellas es que permite realizar un estudio diferenciado entre la desigualdad respecto a los ingresos del trabajo y respecto a los ingresos del capital. Esto es muy importante, ya que sus estructuras, al igual que los motivos que explican la evolución de una y otra, son muy distintos. Este método también permite hacer una comparación más precisa entre la estructura de la desigualdad imperante en sociedades y épocas distintas. Esto se debe a que la utilización de deciles y percentiles junto a los datos demográficos de cada periodo determina el volumen poblacional que cada grupo representa. Asimismo, teniendo acceso a los datos de ingreso y de patrimonio nacional podemos obtener tanto el patrimonio promedio poseído como de los ingresos anuales obtenidos por cada grupo, lo que permite expresar la desigualdad en términos monetarios para cada época.

---

<sup>4</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 311-313

## 2. LA TASA DE CRECIMIENTO Y LA TASA DE RENDIMIENTO DEL CAPITAL

El presente apartado recoge la teoría acerca de la desigualdad económica que Thomas Piketty desarrolló a través de sus investigaciones, y que va a servir como hilo conductor de todo este trabajo.

Este desarrollo teórico se opone a teorías como la desarrollada por el economista Simon Kuznets, según las cuales el desarrollo económico tiende a reducir las desigualdades a largo plazo independientemente de las medidas adoptadas por los Estados. A través de la «curva de Kuznets», Kuznets afirma que el desarrollo económico sigue una tendencia en forma de campana, con un crecimiento de la desigualdad en la fase inicial del desarrollo y una disminución de la misma a largo plazo.

Según Piketty, la tendencia a la desigualdad en la distribución de la riqueza a largo plazo se explica a través de la expresión  $r > g$ . En esta expresión,  $r$  representa la tasa de rendimiento del capital, es decir, el aumento porcentual promedio de su valor que el capital genera a lo largo de un año en forma de beneficios, dividendos, intereses, rentas y otros ingresos. Por otra parte,  $g$  representa la tasa de crecimiento, es decir, el aumento anual del ingreso nacional.

Si esta desigualdad se cumple, es decir, si la tasa de rendimiento del capital ( $r$ ) supera a la tasa de crecimiento ( $g$ ) de manera prolongada, la riqueza generada en el pasado adquiere una gran importancia. La consecuencia de este fenómeno es que un ahorro de una parte del capital generado en el pasado (capital heredado) permite que éste crezca de manera continua. De esta forma, la riqueza representada por los patrimonios heredados tiene una importancia mucho mayor que la representada por los patrimonios generados a través de los ingresos del trabajo, lo que se conduce a una espiral de concentración del capital que se traduce en una desigual distribución de la riqueza.

Una vez establecido este marco teórico, es necesario estudiar la evolución que estas dos magnitudes han tenido en los últimos siglos en los países objeto de estudio, lo que nos permitirá comprobar si la expresión  $r > g$  se cumple de manera sostenida. Tras presentar estos datos, será necesario relacionarlos con la evolución de la distribución de la riqueza en dichos países durante el mismo periodo.

## 2. 1. La tasa de crecimiento (g)

A la hora de estudiar la evolución de la tasa de crecimiento de la producción a lo largo de la historia, Piketty considera fundamental diferenciar entre el componente demográfico y el componente económico de dicha tasa. El componente demográfico representa la parte de la variación de la tasa de crecimiento atribuible al aumento de la población, mientras que el componente económico representa la variación en la producción por habitante.

CUADRO II.1: <i>El crecimiento mundial desde la Revolución industrial</i>			
<i>Años</i>	<i>Producción mundial (%)</i>	<i>Población mundial (%)</i>	<i>Producción por habitante (%)</i>
0-1700	0.1	0.1	0.0
1700-2012	1.6	0.8	0.8
1700-1820	0.5	0.4	0.1
1820-1913	1.5	0.6	0.9
1913-2012	3.0	1.4	1.6

Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

En el cuadro II.1 puede observarse la evolución de la tasa de crecimiento anual mundial (descompuesta entre incremento de la población e incremento de la producción per cápita) desde la Revolución industrial.

### *A) El crecimiento de la población mundial*

Centrándonos en el crecimiento anual de la población, la primera conclusión que puede extraerse es que éste fue prácticamente nulo hasta el siglo XVIII. A pesar de que los datos disponibles anteriores a 1700 son muy limitados, « [...] no hay ninguna duda de que los ritmos de crecimiento fueron muy bajos desde la Antigüedad hasta la Revolución industrial, y en todo caso inferiores a 0.1-0.2% por año, por una simple razón: ritmos de crecimiento superiores supondrían una población microscópica —y

poco probable— a principios de nuestra era, o bien niveles de vida muy inferiores a los umbrales de subsistencia comúnmente aceptados».<sup>5</sup>

A pesar de que una tasa de crecimiento anual de la población cercana a cero pueda parecer insignificante, debe estudiarse su impacto en un horizonte temporal más amplio. Para ello, hay que tener en cuenta lo que Piketty denomina como la ley del «crecimiento acumulado», que supone que una tasa de crecimiento baja amplifica su impacto cuando se acumula durante un largo periodo de tiempo. «Por ejemplo, una tasa de crecimiento de 1% anual corresponde a un incremento de 35% al cabo de 30 años, una multiplicación por casi tres al cabo de 100 años, por 20 al cabo de 300 años, y por más de 20 000 al cabo de 1 000 años».<sup>6</sup>

CUADRO II.2: <i>El crecimiento demográfico desde la Revolución industrial</i>					
Años	Población mundial (%)	Europa (%)	América (%)	África (%)	Asia (%)
0-1700	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
1700-2012	0.8	0.6	1.4	0.9	0.8
1700-1820	0.4	0.5	0.7	0.2	0.5
1820-1913	0.6	0.8	1.9	0.6	0.4
1913-2012	1.4	0.4	1.7	2.2	1.5
<i>Previsiones</i>					
2012-2050	0.7	-0.1	0.6	1.9	0.5
<i>Previsiones</i>					
2050-2100	0.2	-0.1	0.0	1.0	-0.2

Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

El cuadro II.2 permite un estudio más detallado de la variación del crecimiento demográfico en los distintos continentes. Puede observarse que desde 1700 se abandonó el régimen de crecimiento bajo previo, pasando de una tasa promedio de 0,1% a tasas de 0.4%, 0.6% y 1.4% en los tres siguientes siglos. Los avances médicos y la mejora de las condiciones de vida permitieron un gran aumento de la esperanza de vida que impulsó el crecimiento de la población.

Dado que el análisis de los apartados posteriores únicamente va a referirse a algunos países europeos y a EE.UU., considero crucial centrarme en las tasas del continente

<sup>5</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 100

<sup>6</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 101

europeo y el americano. En el caso de Europa, el proceso de explosión demográfica se detuvo a partir del siglo XX (pasando de un crecimiento de 0.8% a uno de 0.4%), ya que el aumento de la esperanza de vida se contrarrestó con una caída de la tasa de natalidad. Por otro lado, EE.UU. experimentó un crecimiento mucho más espectacular durante el mismo periodo, ya que pasó de tener menos de tres millones de habitantes en 1780 a más de 300 millones en 2010<sup>7</sup>. El crecimiento estadounidense no sólo se explica por una tasa de natalidad superior a la europea, sino que se debió en gran medida al impacto de las migraciones.

La principal conclusión que nos interesa extraer de esta tabla es que todo indica que el proceso de crecimiento acelerado se ha detenido tanto en Europa (donde el crecimiento ya empezó a disminuir claramente en el siglo XX) como en Estados Unidos. La parte inferior de la tabla presenta la previsión de la evolución de la tasa de crecimiento demográfico en el siglo XXI realizada por la ONU. En ella se observa un crecimiento demográfico nulo o ligeramente negativo, que ya ha comenzado en Europa y que llegará a EE.UU. en la segunda mitad de este siglo. La vuelta a las tasas de crecimiento de la población previas a la Revolución industrial tiene unas implicaciones en la distribución de la riqueza que serán analizadas más adelante.

### *B) El crecimiento de la producción por habitante*

CUADRO II.3: El crecimiento de la producción por habitante desde la Revolución industrial					
Años	Producción mundial por habitante (%)	Europa (%)	América (%)	África (%)	Asia (%)
0-1700	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1700-2012	0.8	1.0	1.1	0.5	0.7
1700-1820	0.1	0.1	0.4	0.0	0.0
1820-1913	0.9	1.0	1.5	0.4	0.2
1913-2012	1.6	1.9	1.5	1.1	2.0
1913-1950	0.9	0.9	1.4	0.9	0.2
1950-1970	2.8	3.8	1.9	2.1	3.5
1970-1990	1.3	1.9	1.6	0.3	2.1
1990-2012	2.1	1.9	1.5	1.4	3.8
1950-1980	2.5	3.4	2.0	1.8	3.2
1980-2012	1.7	1.8	1.3	0.8	3.1

<sup>7</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 105

Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

El cuadro II.3 recoge cómo ha ido creciendo la tasa de crecimiento promedio anual de la producción por habitante en los diferentes continentes y a nivel mundial. Piketty recuerda que a la hora de evaluar los datos presentados es importante señalar que las tasas recogidas en el cuadro no representan el incremento de la productividad, ya que no se tiene en cuenta que los avances tecnológicos vinieron acompañados de una gran reducción de la jornada laboral de los trabajadores, por lo que el incremento de la productividad resultó dos veces más elevado que el de la producción por habitante.

Los datos nos permiten encontrar similitudes con el proceso de crecimiento demográfico, ya que se observa un estancamiento en todo el periodo anterior a la Revolución industrial, que continúa incluso durante el siglo XVIII. Es el siglo XIX el primero en el que se aprecia un fuerte incremento de la producción por habitante, que se consolida y amplifica en el siglo XX. Centrándonos en Europa, se aprecia un incremento de 0.1% entre 1700 y 1820, de 1.0% entre 1820 y 1913 y de 1.6% entre 1913 y 2012. En el caso de EE.UU. el crecimiento en el periodo entre 1700 y 1820 coincide con el europeo, mientras que entre los periodos de 1820 y 1913 y 1913 y 2012 alcanzó un 1.5%.

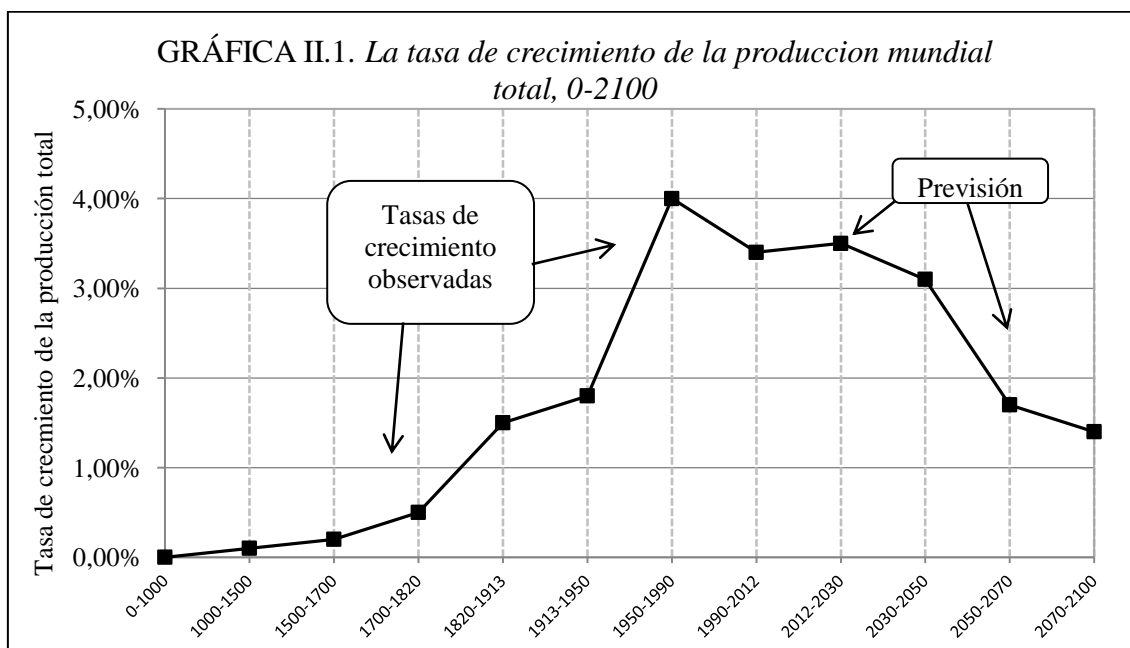
En lo que respecta a las tasas de crecimiento de la producción por habitante que nos depara el siglo XXI, existen diversas opiniones entre los economistas. El economista estadounidense Robert Gordon pronostica una reducción del ritmo crecimiento de la producción por habitante durante el siglo XXI. Su investigación se centra en el estudio comparativo de las distintas innovaciones que se han ido produciendo a lo largo de la historia. Considera que innovaciones como la máquina de vapor o la electricidad supusieron una transformación más radical de los procesos de producción en comparación con las innovaciones más recientes (como el desarrollo de las tecnologías de la información) que provocó un mayor impacto en el incremento de la productividad. Por ello, considera que el impacto las futuras innovaciones será menor y prevé un



escenario de menor crecimiento (concretamente, vaticina un crecimiento anual inferior al 0.5% en EE.UU. en el periodo 2050-2100).<sup>8</sup>

Por su parte, Thomas Piketty concibe un futuro menos pesimista que el pronosticado por Gordon. El economista francés considera que la revisión de las series históricas del crecimiento de la producción por habitante nos permite concluir que los ritmos de crecimiento cercanos al 3-4% sólo se han producido cuando determinados países han iniciado un proceso acelerado de convergencia hacia el nivel de desarrollo de otros países. Una vez concluido dicho proceso, la tasa de crecimiento de dichos países volvió a disminuir, por lo que se trata de fenómenos con una clara limitación temporal. Según Piketty, « [...] en la historia, no existe ningún ejemplo de un país que se encuentre en la frontera tecnológica mundial y cuyo incremento de la producción por habitante sea constantemente superior a 1.5%».<sup>9</sup> Por todo ello, planteó un escenario futuro en el que la tasa de crecimiento anual de la producción por habitante en los países desarrollados sería aproximadamente de 1.2% entre 2012 y 2100. El propio Piketty considera sus previsiones optimistas, ya que cree que alcanzar la cifra de crecimiento de 1.2% depende del descubrimiento de fuentes de energía alternativas a los hidrocarburos.

### C) El crecimiento de la producción mundial



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

<sup>8</sup> GORDON, R., «Is U.S. Economic Growth Over? Faltering Innovation Confronts the Six Headwinds», en *NBER Working Paper*, n°. 18315, Cambridge, agosto de 2012.

<sup>9</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 124

El estudio por separado del componente demográfico y económico de la tasa de crecimiento de la producción nos permite vislumbrar una trayectoria similar en la evolución de ambos componentes a lo largo de la historia. Ambos iniciaron una trayectoria ascendente a partir del siglo XVIII que se acentuó en el siglo XIX y, sobre todo, en el siglo XX. Una vez que alcanzaron su cima, ambas tasas de crecimiento comenzaron a descender, y está previsto que lo sigan haciendo durante el presente siglo. A pesar de que el descenso de la tasa de crecimiento demográfico se inició con anterioridad, el patrón de ambos componentes se observa con claridad.

Una vez analizada la variación de los componentes demográfico y económico por separado, es necesario hacer un análisis de la tasa de crecimiento de la producción total. La gráfica II.1 muestra la evolución de dicha tasa, junto con la trayectoria resultante de sumar las predicciones demográficas de la ONU y las predicciones económicas de Piketty para el siglo XXI. Se aprecia claramente que la cima del 4.0% del crecimiento mundial que tuvo lugar entre 1950 y 1990 difícilmente podrá volver a alcanzarse, y que la tendencia hasta final de siglo es una vuelta a un régimen de bajo crecimiento. La conclusión que puede extraerse es que en el escenario de bajo crecimiento hacia el que nos dirigimos hay una mayor probabilidad de que la tasa de rendimiento del capital ( $r$ ) supere a la tasa de crecimiento ( $g$ ), y que ese diferencial favorezca el incremento de la desigualdad en la distribución de la riqueza a largo plazo.

## 2.2. La tasa de rendimiento del capital ( $r$ )

Después de haber revisado las variaciones que la tasa de crecimiento ( $g$ ) ha experimentado a lo largo de los siglos y de haber tratado también su evolución en un futuro próximo en base a los pronósticos de los expertos, es necesario llevar a cabo el mismo proceso con el otro componente de la expresión  $r > g$ .

La estructura de este apartado es la siguiente: la primera parte consiste en una explicación del método utilizado por Piketty para calcular la tasa de rendimiento promedio del capital ( $r$ ). La segunda aborda la evolución de dicha tasa, utilizando los datos disponibles de Francia y el Reino Unido. La tercera relaciona los datos de la tasa de rendimiento del capital con los del crecimiento, estableciendo el diferencial entre

ambos a lo largo de la historia y sus implicaciones en términos de distribución de la riqueza.

#### *A) El cálculo de la tasa de rendimiento del capital*

El método utilizado para calcular el rendimiento promedio del capital consiste en la suma de todos los ingresos de capital antes de impuestos reflejados en las cuentas nacionales francesas y británicas independientemente del título jurídico de dichos ingresos. Los únicos ingresos excluidos fueron los intereses de la deuda pública. Una vez realizada esta suma, el resultado obtenido se divide entre el ingreso nacional, obteniendo así el porcentaje de participación de los ingresos del capital ( $\alpha$ ) en el ingreso nacional y entre el capital nacional, lo que permite obtener la tasa de rendimiento promedio del capital.

La primera dificultad que plantea el cálculo de la tasa de rendimiento está relacionada con los trabajadores no asalariados. A la hora de analizar los ingresos de estos trabajadores; conocidos como «ingresos mixtos»; es muy complicado determinar de manera fiable qué ingresos suponen una remuneración del trabajo y cuáles constituyen una remuneración del capital. Es preciso señalar que el impacto de estos ingresos se ha reducido (la participación de las empresas individuales llegó a superar el 50% de la producción interna en el siglo XIX, pero comenzó a descender a partir de 1950, estabilizándose en un 10% desde 1980-1990).<sup>10</sup> Para superar este escollo, Piketty utilizó el reparto promedio capital-trabajo para dividir los ingresos mixtos entre ingresos del trabajo e ingresos del capital.

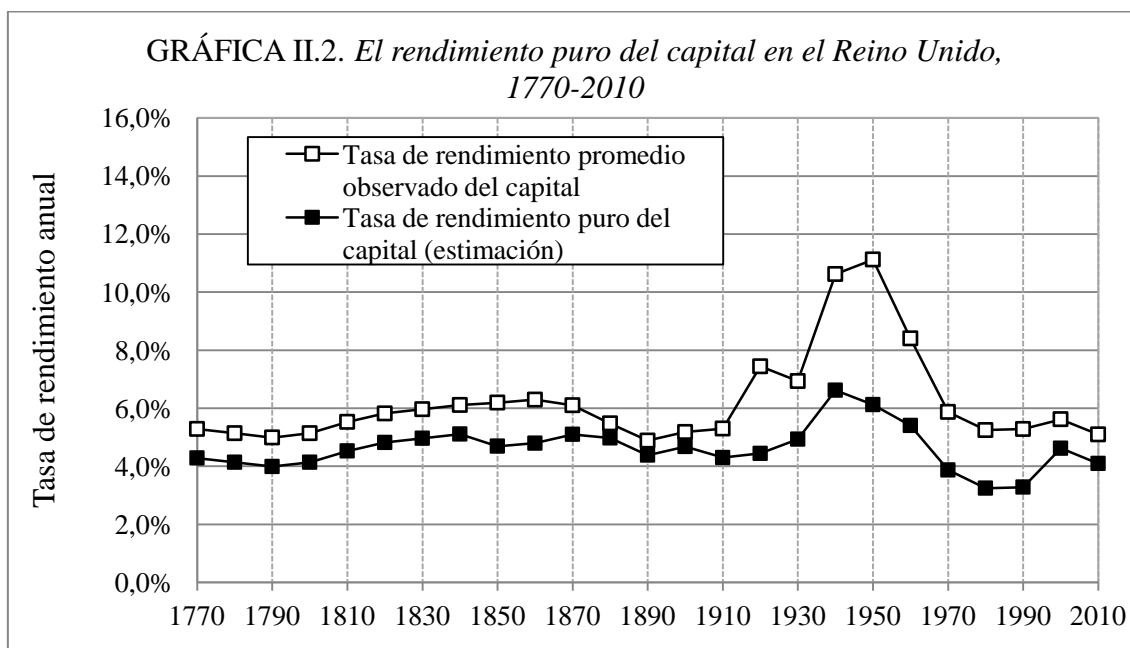
La segunda dificultad encontrada para establecer la tasa de rendimiento promedio del capital está relacionada con los costes de gestión en los que se incurre para que las distintas inversiones de capital produzcan un rendimiento. Dichos costes no plantean ningún problema siempre que provengan de instituciones e intermediarios financieros, ya que son conocidos y están reflejados en las cuentas nacionales utilizadas para el cálculo de la tasa de rendimiento. Sin embargo, no ocurre lo mismo con los costes asociados al tiempo que los particulares dedican a la gestión de sus inversiones. El cálculo preciso de dicho coste es realmente complicado, ya que requiere asignar un valor al tiempo invertido, lo que hace que no aparezca en las cuentas nacionales. Para

---

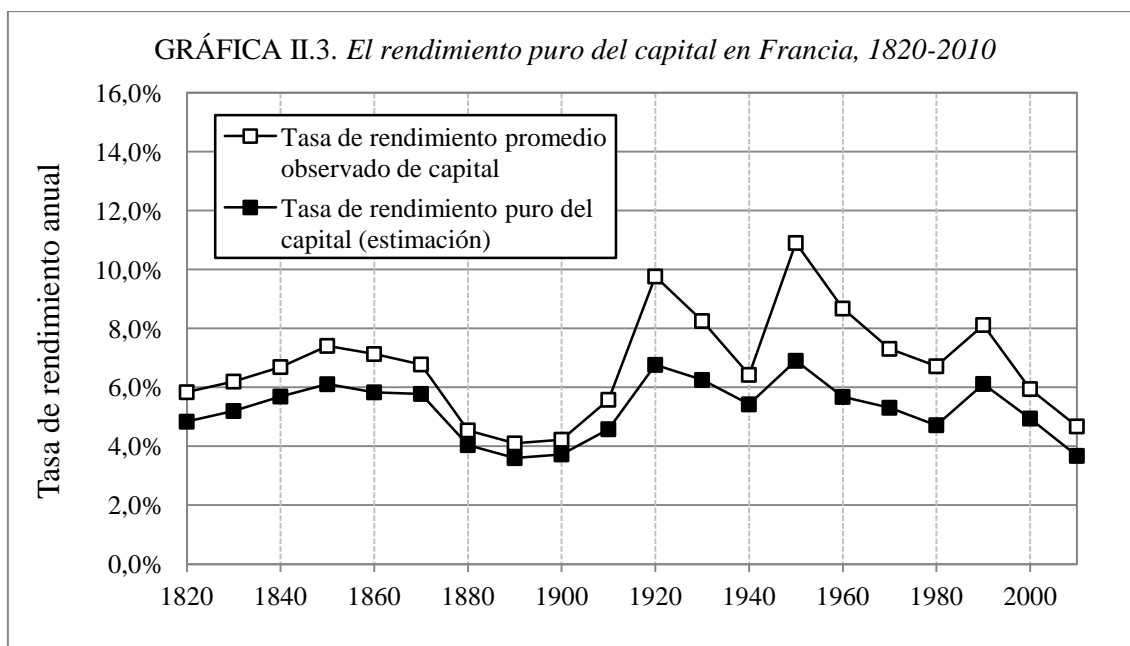
<sup>10</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 256-57

obtener una tasa de rendimiento más cercana a la real, Piketty realizó una estimación de los costes asociados a la gestión de inversiones por parte de los particulares. La tasa obtenida una vez se resta dicha estimación de costes a las tasas calculadas a partir de las cuentas nacionales se denomina tasa de rendimiento «puro» del capital.

#### B) Evolución de la tasa de rendimiento del capital



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

En las gráficas II.2 y II.3 se muestran las tasas de rendimiento promedio extraídas de las cuentas nacionales británicas y francesas, así como la tasa de rendimiento puro calculada a través de la estimación de los costes asociados a la gestión llevada a cabo por los particulares.

El rendimiento puro del capital en los siglos XVIII y XIX alcanzó valores situados entre el 3% y el 6%, aunque de manera predominante se tomara valores entre 4-5%.<sup>11</sup> La llegada del siglo XX vino acompañada de la Primera y la Segunda Guerra Mundial, que supusieron una gran caída de la relación capital ingreso en los países involucrados. El final de la Segunda Guerra Mundial vino acompañado de un aumento de la tasa de rendimiento promedio, que se situó por encima del 6%. Sin embargo, este periodo de aumento fue breve, y la tasa volvió a situarse en niveles más bajos. En lo que se refiere al siglo XXI, parece que la tasa de rendimiento puede estabilizarse en un nivel más bajo que el observado antes del siglo XX, concretamente en un 3-4%.

Una vez abordada la evolución de la tasa de rendimiento promedio, es necesario realizar un par de aclaraciones respecto a los datos reflejados en las gráficas 2 y 3. La primera es que las tasas de rendimiento calculadas son antes de impuestos. La presión fiscal en los siglos XVIII y XIX era prácticamente inapreciable, pero comenzó a aumentar a partir del siglo XX y a principios del XXI. Por lo tanto, si se calcularan las tasas de rendimiento después de impuestos se observaría una tendencia a la baja mucho más marcada. La segunda aclaración que debe hacerse respecto a las cifras presentadas está relacionada con la inflación. El hecho de que se pasara de una inflación casi nula hasta la primera mitad del siglo XX (en la que se produjeron importantes choques inflacionarios) a una inflación a largo plazo de en torno al 2%<sup>12</sup> en la segunda mitad de siglo puede llevar a pensar que las tasas de rendimiento desde 1950 son inferiores a las presentadas. Sin embargo, Piketty asegura que los rendimientos calculados deben considerarse rendimientos «reales». Esto se debe a que los activos poseídos por los hogares son predominantemente activos reales (como bienes inmuebles y acciones), es decir, activos cuyo valor experimenta una evolución similar a la de la actividad económica a la que están vinculados. Es por ello que el precio de dichos activos evolucionó a un ritmo similar al del IPC, compensando el efecto inflacionario. Por el contrario, los activos «nominales», es decir, aquellos cuyo valor está representado por

---

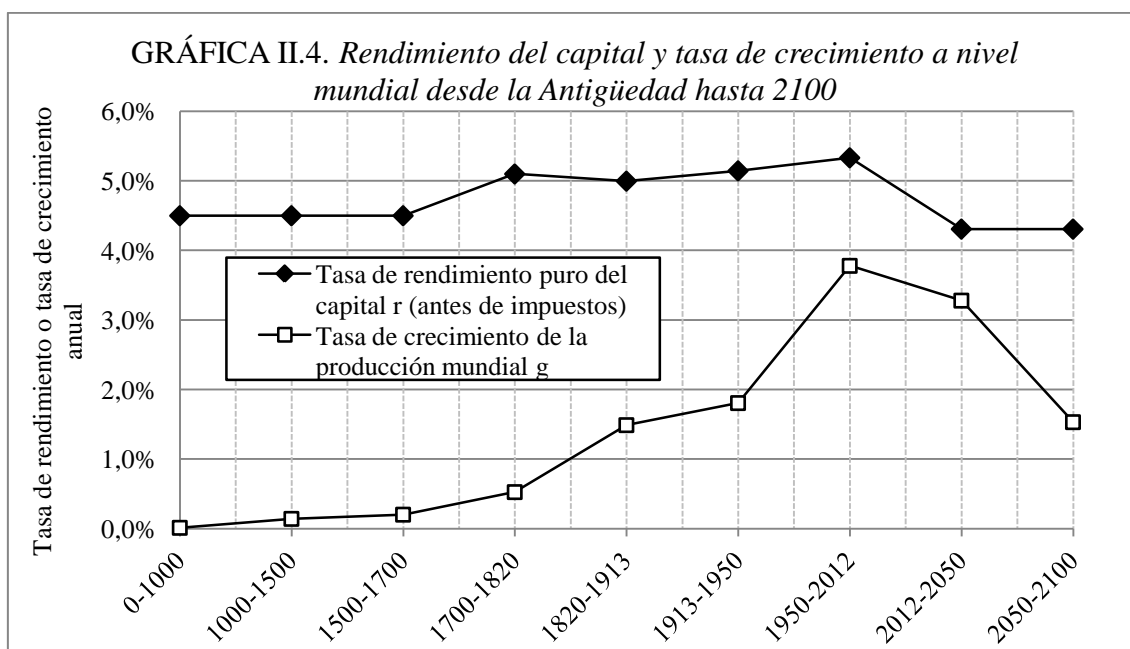
<sup>11</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 259

<sup>12</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 266

un valor nominal inicial (y que por tanto están más expuestos a los efectos de la inflación), son minoritarios. Concretamente, los activos reales representan en torno al 75-90 % de los activos que poseen los hogares.<sup>13</sup>

### C) El diferencial $r-g$

Tras haber analizado la evolución de la tasa de crecimiento ( $g$ ) y la tasa de rendimiento promedio del capital ( $r$ ) de manera individual es necesario llevar a cabo un estudio conjunto. Según el Piketty, el hecho de que la tasa de rendimiento del capital supere de manera clara y constante a la tasa de crecimiento de la producción conduce a una gran concentración patrimonial y al ensanchamiento de la desigualdad en la distribución de la riqueza. Por ello, es necesario comprobar cómo ha variado el diferencial  $r-g$  a lo largo de la historia.



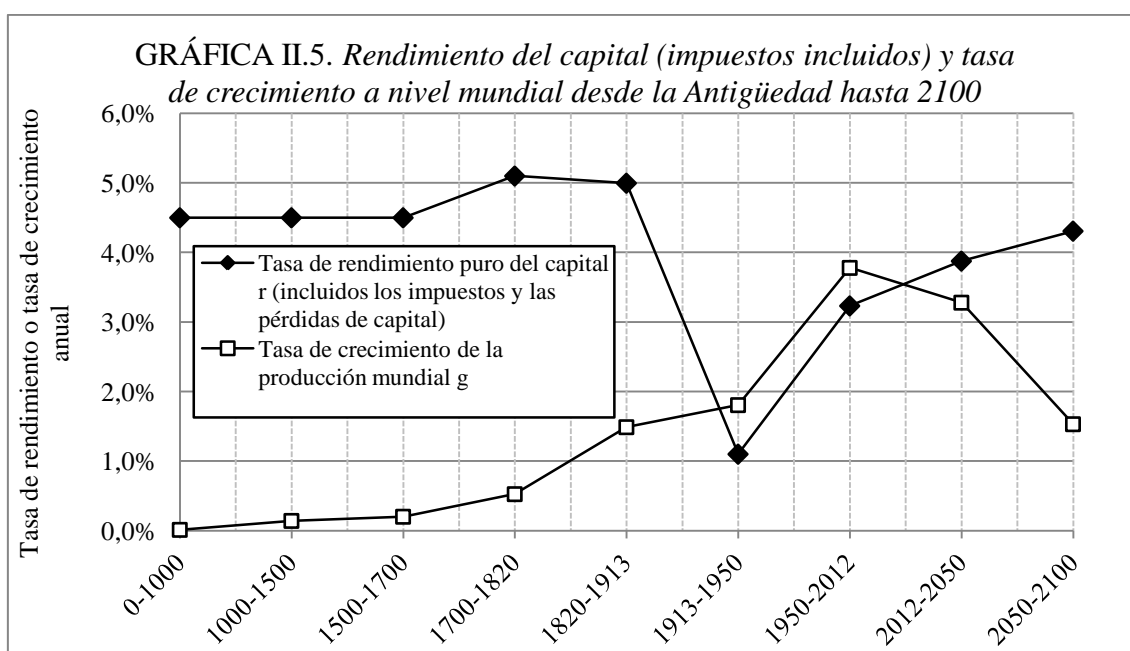
Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

La gráfica II.4 muestra la transformación de la tasa de crecimiento y de la tasa de rendimiento antes de impuestos. Como ya se comentó anteriormente, todo el periodo anterior a la Revolución industrial se caracterizó por su gran estabilidad: el rendimiento del capital, que procedía principalmente de las rentas de la tierra se mantuvo de manera constante entre el 4% y el 5%, mientras que la tasa de crecimiento fue muy baja durante

<sup>13</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 265

todo el periodo, oscilando entre el 0.1% y el 0.2%. Todo ello nos lleva a constatar que durante todo el periodo 0-1700 la tasa de rendimiento del capital supero enormemente a la tasa de crecimiento.

Antes de continuar analizando cómo se comportó el diferencial  $r-g$  a partir de 1700, considero importante extraer una conclusión: si no se incluyen los impuestos y las pérdidas de capital originadas por los conflictos bélicos del siglo XX, se comprueba que la tasa de crecimiento siempre ha sido inferior a la tasa de rendimiento del capital.



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

La gráfica II.5 nos permite continuar de manera más precisa con el estudio del diferencial  $r-g$  a partir de la revolución industrial, ya que tiene en cuenta tanto los impuestos como las pérdidas de capital vinculadas a la Primera y Segunda Guerra Mundial. Como ya he mencionado anteriormente, los impuestos sobre el capital eran muy poco importantes antes del siglo XX (los impuestos sobre la renta y los beneficios de las empresas no existían en la mayoría de países y los impuestos sucesorios eran de escasa cuantía). Tras la Primera Guerra Mundial se generalizó el gravamen sobre la renta y los beneficios empresariales y los impuestos sucesorios aumentaron de manera notable. En lo que respecta a los impuestos sobre el capital en el siglo XXI, Piketty considera que la competencia fiscal entre Estados para atraer capitales acarreará una progresiva reducción de los mismos (la tasa de imposición promedio del 30% en el

periodo 1990-2012 se reduce al 10% en 2012-2050 y alcanza el 0% en el periodo 2050-2100).<sup>14</sup>

Una vez hecha esta precisión, podemos continuar con el estudio de la relación entre  $r$  y  $g$ . Se observa que la llegada de la Revolución industrial acarreó un aumento de la tasa de crecimiento, pero también de la tasa de rendimiento, por lo que la diferencia entre  $r$  y  $g$  siguió siendo muy notable. El siglo XX marca un acontecimiento nunca visto hasta entonces: la tasa de crecimiento superó por primera vez a la tasa de rendimiento. El periodo 1913-1950 está marcado por el desplome de la tasa de rendimiento del capital (se situó ligeramente por encima del 1%) provocada por la destrucción de los conflictos armados y por las políticas impositivas progresivas que se aplicaron después. Por otro lado, el periodo 1950-2012 destaca por el descomunal aumento de la tasa de crecimiento, que alcanzó niveles desconocidos hasta entonces (cerca del 4%).

La principal conclusión que puede extraerse de esta revisión histórica es que difícilmente volverá a producirse un escenario en el que  $g$  supere a  $r$ . Esto se debe a que en el siglo XX coincidieron dos factores que difícilmente volverán a repetirse: por un lado, se produjo la caída de la tasa de rendimiento a su mínimo histórico (como ya hemos visto,  $r$  se estabilizará en un nivel entre el 3% y el 4% en el siglo XXI), y por el otro, la tasa de crecimiento llegó a un máximo histórico que será muy difícil de superar en el futuro más próximo. La caída del crecimiento demográfico es ya una realidad, y las previsiones de crecimiento económico de Piketty (consideradas optimistas en comparación con otras predicciones) no superan el 1.2%. Todos estos factores apuntan hacia un retorno a la situación previa al siglo XX, es decir, un escenario en el que el rendimiento del capital superará de manera clara a la tasa de crecimiento (si bien es cierto que el diferencial entre ambas magnitudes será más reducido como consecuencia de la ligera tendencia a la baja de la tasa de rendimiento del capital).

Por último, y para concluir con este apartado es necesario señalar otra realidad que actúa como catalizador de la desigualdad en la distribución de la riqueza, amplificando los efectos de la expresión  $r > g$ : la diferente tasa de rendimiento del capital obtenida en función de la cantidad de capital poseída. A lo largo de todo el análisis realizado se ha trabajado con la tasa de rendimiento promedio, sin tener en cuenta la variedad de rendimientos obtenidos por los poseedores de capital. En efecto, poseer un capital

---

<sup>14</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 445-446



inicial superior permite la obtención de un mayor rendimiento. Las tres principales razones señaladas por Piketty son las siguientes: la primera es la posibilidad de acceder a servicios profesionales de asesoría y gestión financiera, que permite un rendimiento promedio más elevado que el obtenido cuando no se tiene acceso a estos servicios. La segunda razón está relacionada con la posibilidad de diversificación de la cartera de inversiones que un capital importante permite (compensando las inversiones de mayor riesgo con otras más seguras). Además, existen inversiones con un rendimiento mayor que requieren un capital inicial no asumible por los poseedores de capital más modestos. Por último, corresponde señalar una cuestión que ya fue tratada al hablar de activos nominales y reales: la inflación. Aquellas personas que sólo pueden acceder a cuentas de ahorros o activos similares están mucho más expuestas a los efectos de la inflación en el rendimiento obtenido por sus inversiones.

### **III. CAPITAL Y DESIGUALDAD**

En este apartado estudiaremos la relación capital/ingreso, que relaciona los conceptos de capital e ingreso nacional definidos anteriormente. Después de definir este concepto, analizaremos su evolución a lo largo de la historia. Para ello utilizaremos los datos franceses y británicos, por ser los más completos y porque permiten ilustrar la tendencia general de la relación capital/ingreso en el resto de los países de Europa. Por último, trataremos el vínculo que existe entre la relación/capital ingreso y el reparto capital-trabajo, así como sus implicaciones en la distribución de la riqueza.

#### **1. LA RELACIÓN CAPITAL/INGRESO**

La relación capital/ingreso vincula el acervo de capital de un país, es decir, el valor del conjunto de capitales que un país posee en un momento dado, con el ingreso nacional alcanzado por ese país en un periodo concreto (un año). De esta forma, se divide el capital (variable stock) entre el ingreso nacional (variable flujo) y se obtiene la relación capital ingreso, que se denota con  $\beta$ . Por ejemplo, en un país en el que el capital fuese cinco veces el ingreso nacional,  $\beta$  sería igual a 5 (o a 500%).

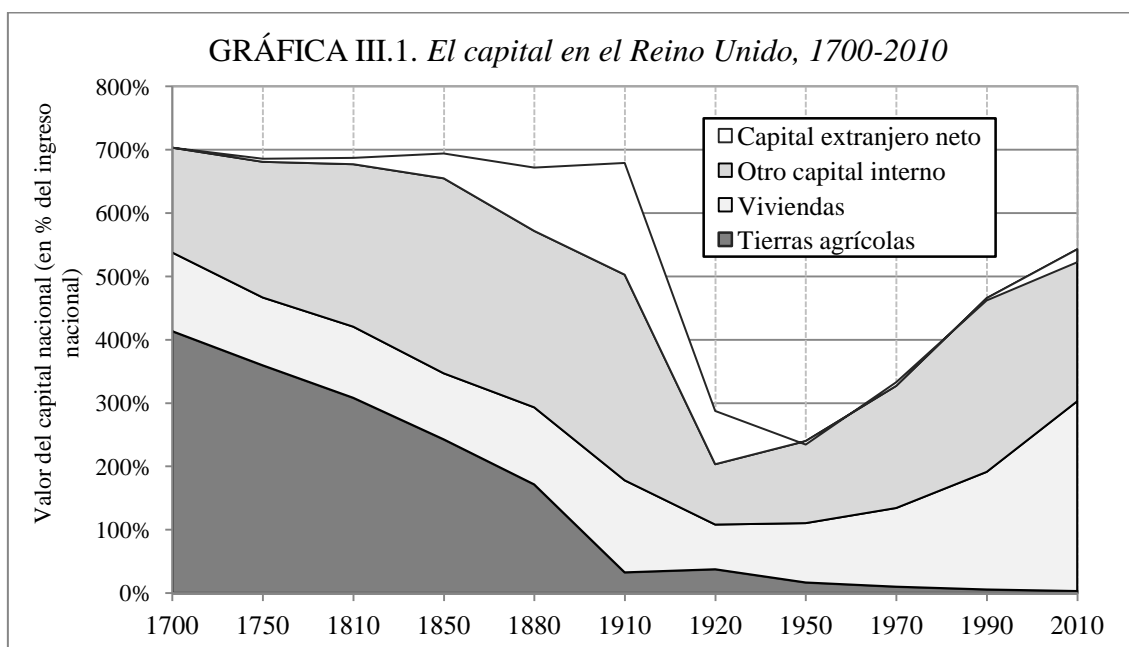
La relación capital/ingreso mide la importancia que el capital tiene en una sociedad, y, aunque no permita medir la desigualdad directamente, tiene implicaciones en ella debido a la relación que  $\beta$  guarda con el reparto capital-trabajo. Esta relación se

establece a partir de la que se denomina como la primera ley fundamental del capitalismo. A través de ella, se puede relacionar la relación capital/ingreso ( $\beta$ ) con la participación de los ingresos del capital en el ingreso nacional (denotados con  $\alpha$ ):

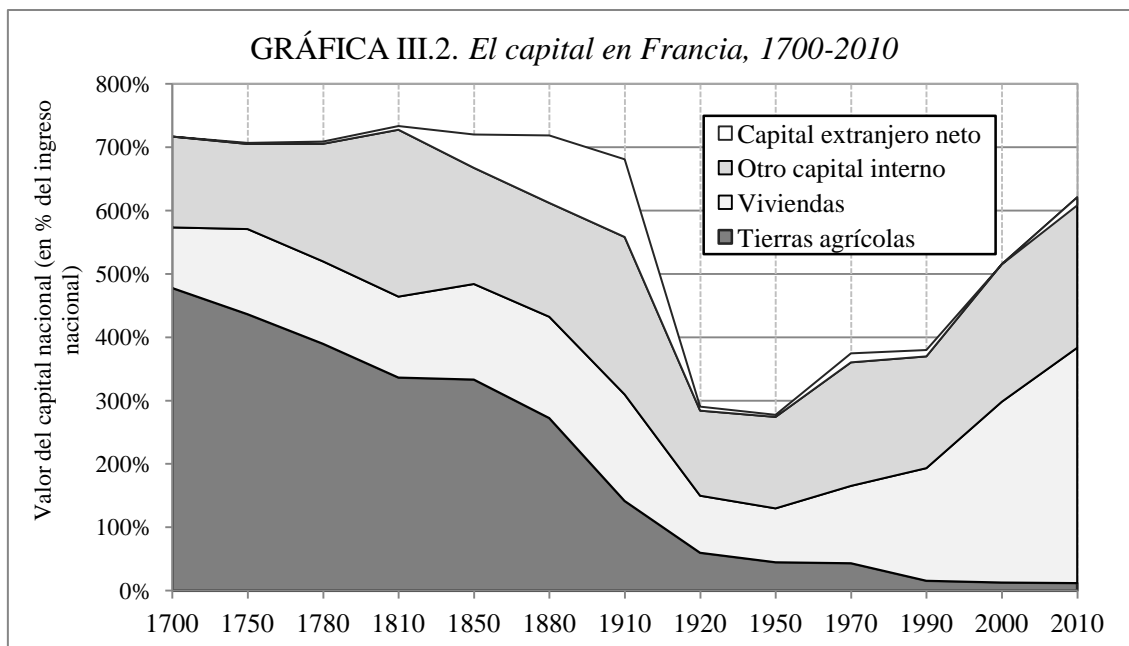
$$\alpha = r \times \beta$$

Por lo tanto, esta ley permite obtener el porcentaje del ingreso nacional correspondiente a ingresos del capital ( $\alpha$ ) a partir de la tasa de rendimiento del capital ( $r$ ) y la relación capital/ingreso ( $\beta$ ). Por ejemplo, en un país con una tasa de rendimiento del capital del 5% y una relación capital/ingreso de 5, la participación de los ingresos del capital en el ingreso nacional sería del 25%. A pesar de que esta ley no permite determinar cómo las magnitudes que operan en ella alcanzaron sus respectivos valores, es útil debido a que actúa como una igualdad contable que es válida siempre, por lo que permite relacionar sus tres magnitudes en cualquier época y en cualquier país.

Una vez definida la relación capital/ingreso, es necesario analizar su evolución desde el siglo XVIII. Para ello, no sólo estudiaremos las variaciones que el acervo de capital experimentó en relación con el ingreso nacional, sino que observaremos también los cambios en la estructura del acervo de capital, es decir, los activos por lo que está compuesto y el peso específico de cada activo en las distintas épocas.



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

Las gráficas III.1 y III.2 muestran una tendencia muy marcada en la variación del capital nacional tanto en el Reino Unido como en Francia. En una primera aproximación, se observa como la relación capital/ingreso se mantuvo de manera muy estable en torno a 6 o 7 años de ingreso nacional durante todo el periodo comprendido entre 1700 y 1900. Una vez alcanzado el siglo XX, los múltiples conflictos que acontecieron en él (cuyo impacto será estudiado con más precisión más adelante) provocaron una enorme caída del acervo de capital a un nivel inferior a 3 años de ingreso nacional. Después de 1950 se empieza a apreciar una tendencia ascendente que se intensificó a partir de 1990, y que hizo que el capital se situase en un nivel superior a 6 años de ingreso nacional.

En lo que respecta a la composición del acervo de capital, la transformación experimentada es muy evidente. El primer aspecto a tener en cuenta es la enorme variación experimentada por el valor de las tierras agrícolas, que representaba entre 4 y 5 años de ingreso nacional al comenzar el siglo XVIII, y que experimentó una enorme y progresiva caída hasta valer únicamente un 10% del ingreso nacional en Francia y Reino Unido a principios del siglo XXI (lo que representa únicamente un 2% del capital total)<sup>15</sup>. También puede observarse como la preponderancia del capital agrícola fue

<sup>15</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 151

sustituida tanto por el gran incremento del valor total del capital inmobiliario (que pasó de representar apenas un año de ingreso nacional en el siglo XVIII a más de tres años en el siglo XXI) como por aumento del valor del resto de capitales internos (capital utilizado por las empresas y organismos gubernamentales). El valor de estos capitales pasó de representar un año y medio de ingreso nacional a un valor cercano a los tres años en el presente siglo.

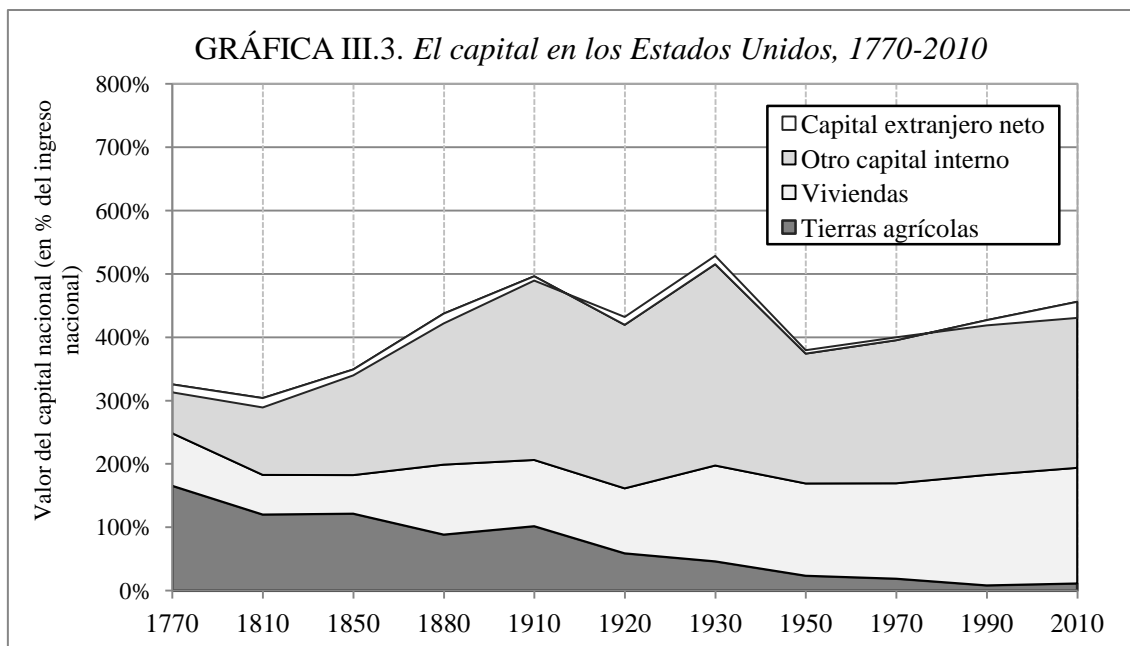
Otro aspecto a tener en cuenta en la evolución del acervo de capital es el relacionado con el capital extranjero neto (que hace referencia a la diferencia entre el valor de los activos poseídos por un país en el resto del mundo y el valor de los activos que el resto del mundo poseen en dicho país). El proceso de colonización produjo un enorme aumento de estos activos para estos países: a principios del siglo XX el valor de los activos extranjeros del Reino Unido era cercano a los dos años de ingreso nacional, y el valor de los activos extranjeros de Francia superaba el año de ingreso nacional. El rendimiento producido por esos activos (que era en promedio un 5%) permitió que el ingreso nacional fuese más elevado que la producción interna en un 10% en el caso británico y en un 5% en el caso francés.<sup>16</sup> Esta situación cambió enormemente tras los conflictos mundiales y se ha mantenido durante la segunda mitad del siglo XX y el principio del siglo XXI, ya que ambos países pasaron a tener una posición patrimonial en el exterior cercana a 0.<sup>17</sup>

Tras estudiar la tendencia de la relación capital/ingreso en Europa a través del caso francés y el británico, es interesante compararla con la trayectoria seguida por capital en EE.UU., ya que las diferencias son apreciables.

---

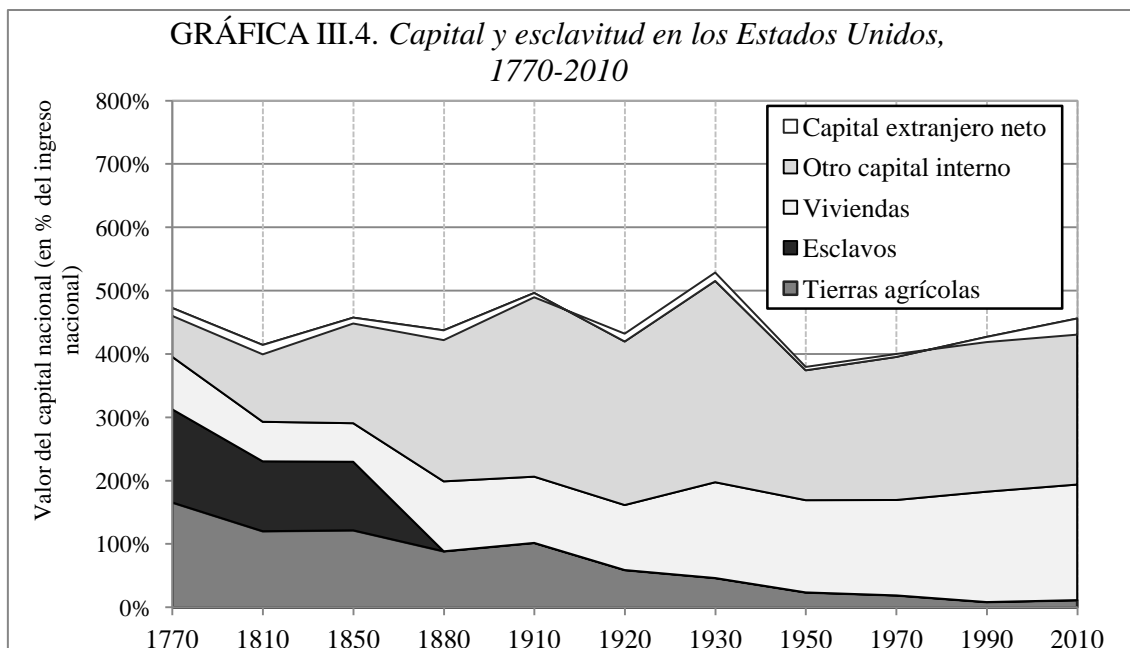
<sup>16</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 153

<sup>17</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 154



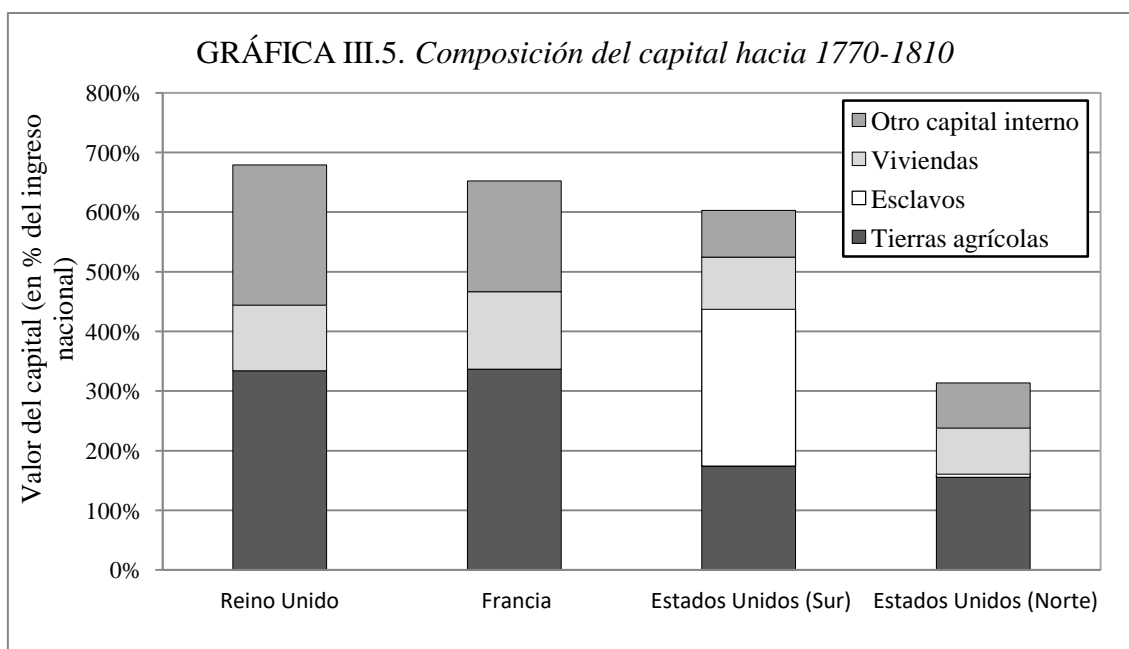
Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

La primera cuestión que llama la atención al observar la gráfica III.3 es la gran diferencia entre el valor del acervo de capital estadounidense (ligeramente superior a tres años de ingreso nacional) y el de los países europeos (entre 6 y 7 años de ingreso nacional) a finales del siglo XVIII y principios del XIX. Esta enorme diferencia se explica principalmente por dos razones. La primera está relacionada con la diferencia en el precio de las tierras agrícolas. El hecho de que el volumen de tierras disponible fuese mucho mayor en EE.UU. que en los países europeos provocó que el precio de la tierra estadounidense se situara en niveles mucho más bajos. Esta circunstancia provocó que el valor total de las tierras agrícolas estadounidenses se situase entre un año y un año y medio de ingreso nacional, mientras que en los países europeos casi alcanzaba los cuatro años. La segunda razón tiene que ver con el peso que la inmigración tuvo en el desarrollo como país de EE.UU., que tuvo como consecuencia que los efectos de la acumulación de capital fuesen mucho menos apreciables que en Europa, por lo que el valor del capital inmobiliario e industrial estadounidense también era menor.



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

Antes de proseguir con el estudio de la trayectoria de la relación capital/ingreso es necesario tratar una cuestión que jugó un papel muy importante en la estructuración del capital en Estados Unidos: la esclavitud. La gráfica III.4 muestra que, antes de ser abolida en 1865, la esclavitud tenía una gran importancia en la estructura del capital estadounidense, ya que se situaba en un valor cercano al año y medio de ingreso nacional (es decir, un valor muy similar al de las tierras agrícolas). La inclusión del valor de los esclavos en el acervo de capital reduce la diferencia respecto al nivel de capital europeo, y permite comprobar la gran estabilidad del nivel de capital estadounidense en comparación con la evolución caótica experimentada por el capital europeo en el siglo XX.



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

El estudio del peso de la esclavitud también permite comprobar la gran dicotomía existente entre los estados del norte y del sur en EE.UU. En la gráfica III.5 se observa cómo en los estados del norte, donde la importancia de la esclavitud era residual, la relación capital ingreso apenas superaba los tres años de ingreso nacional. Por el contrario, en los estados del sur (donde el 40% de la población era esclava entre 1800 y 1860)<sup>18</sup> se alcanzaba un nivel de capital próximo al europeo. Además, el peso de la esclavitud no sólo tenía impacto en el valor total del capital, sino también en la concentración del mismo: existía un gran contraste entre los estados del norte, donde el bajo valor de la tierra permitía que fuera accesible para muchos, y los estados del sur, donde la propiedad de capital esclavo estaba reservada a unos pocos.

Hecha esta precisión, podemos continuar con la evolución del acervo de capital estadounidense. La llegada de a industrialización provocó que el peso de la agricultura fuese cada vez menor, pero el gran aumento del valor del capital industrial situó la relación capital/ingreso en 1910 en torno a 5 años de ingreso nacional. El hecho de que los conflictos del siglo XX provocaran una caída del valor del capital estadounidense mucho menor que la observada en Europa se explica por dos razones: EE.UU. no sufrió ni la destrucción de capital asociada a la guerra ni el desplome del valor de sus capitales en el extranjero. La posición patrimonial respecto al exterior de EE.UU. siempre se

<sup>18</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 200

mantuvo en valores cercanos a cero: fue ligeramente negativa entre 1770 y 1910 (con un valor del 10-20% del ingreso nacional), ligeramente positiva entre 1920-1980 (10% del ingreso nacional) y de nuevo ligeramente negativa entre 1990-2010 (10-20% del ingreso nacional).<sup>19</sup> Sin embargo, se aprecia un descenso del valor del capital privado de 5 a 3,5 años de ingreso nacional entre 1930 y 1970 asociado tanto al endeudamiento provocado por la guerra como al bajo precio del capital inmobiliario y bursátil.<sup>20</sup>

Por último, puede apreciarse que el ascenso de la relación capital/ingreso en la segunda mitad del siglo XX es mucho menos marcado que el observado en Europa. Esta circunstancia se explica principalmente por el mayor crecimiento demográfico y la menor tasa de ahorro observada en EE.UU. en el periodo mencionado

La evolución del capital nacional en Francia y el Reino Unido permite conocer lo sucedido a grandes rasgos en el resto de Europa. Ahora es necesario centrarse de manera más detallada tanto en los motivos que según Piketty provocaron el gran desplome del capital nacional en la primera mitad de siglo XX como en las razones que explican su gran ascenso desde finales del siglo XX.

El hecho de que se sucedieran en un breve periodo de tiempo dos conflictos bélicos de la magnitud de la Primera y la Segunda Guerra Mundial podría llevar a pensar que la destrucción del capital provocada por dichas guerras explica por sí sola el desplome del capital nacional. Sin embargo, la destrucción de capital sólo permite explicar una parte de dicho desplome. Concretamente, la destrucción de capital en el caso de Francia se valora en aproximadamente un año de ingreso nacional (es decir, supone entre una quinta y una cuarta parte de la caída total), mientras que en el caso británico el impacto es mucho menor (únicamente se valora en un 10% del ingreso nacional).<sup>21</sup>

Otro factor que explica la caída del valor del capital nacional es la gran caída de los activos extranjeros de Francia y el Reino Unido, que ya ha sido tratada anteriormente. Recordamos que el valor de los activos extranjeros británicos era mayor que el de los franceses (los activos británicos tenían un valor cercano a dos años de ingreso nacional, mientras que el de los franceses era ligeramente superior a un año), por lo esta diferencia de valor compensó el menor impacto de la destrucción en el Reino Unido.

---

<sup>19</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 195-197

<sup>20</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 194

<sup>21</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 185



Además, en este periodo tuvo lugar un nivel de ahorro nacional muy bajo. Se estima que la conjunción de la destrucción, la caída de los activos extranjeros y el bajo nivel de ahorro representan entre las dos terceras partes y las tres cuartas partes de la caída del capital nacional.<sup>22</sup> El último factor que permite explicar la caída del valor del capital nacional es el bajo nivel de precios que los activos inmobiliarios y empresariales experimentaron como consecuencia de las políticas aplicadas en este periodo (explican entre la cuarta y la tercera parte de la caída total).<sup>23</sup>

Vista la evolución que el acervo de capital experimentó en Europa, así como las causas que explicaron su espectacular caída en el siglo XX, es preciso analizar las causas que provocaron su aumento y el nivel previsto para el capital en lo que queda de siglo. También describiremos los motivos que explican que la relación capital/ingreso en los países europeos sea mayor que en los Estados Unidos, relación que será tratada con más detalle más adelante.

Para ello es necesario introducir la denominada como segunda ley del capitalismo, que relaciona la relación capital/ingreso ( $\beta$ ) de un país con su tasa de ahorro ( $s$ ) y con la tasa de crecimiento de su ingreso nacional ( $g$ ):

$$\beta = s \div g$$

Por ejemplo, un país con una tasa de ahorro del 10% y una tasa de crecimiento del 2% tendrá una relación capital/ingreso de 5 años. De la propia fórmula se extrae que cuanto mayor sea la tasa de ahorro y menor sea la tasa de crecimiento, mayor será la relación capital/ingreso de un país. Por lo tanto, « [...] un país que ahorra mucho y crece lentamente acumula a largo plazo un enorme acervo de capital, lo que puede tener consecuencias considerables en la estructura social y la distribución de la riqueza en el país en cuestión».<sup>24</sup>

Según Piketty, para que esta fórmula pueda ser utilizada en la determinación de la relación capital/ingreso de un país deben cumplirse tres supuestos fundamentales. El primero de ellos es que « [...] esta ley representa un estado de equilibrio hacia el que tiende una economía que ahorra a una tasa  $s$  y que crece a una tasa  $g$ , aunque en la

---

<sup>22</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 186

<sup>23</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 188

<sup>24</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 210

práctica este estado de equilibrio jamás se alcanza perfectamente».<sup>25</sup> Es decir, para que esta igualdad se cumpla debe tomarse un horizonte temporal a largo plazo, debido a que la acumulación de capital como consecuencia del ahorro requiere varias décadas para desplegar sus efectos. La segunda condición es que el capital determinado por esta ley debe excluir las formas de capital no acumulables, ya que; si se incluyeran; el aumento del acervo de capital podría tener su explicación en el valor de dichas formas de capital y no en la tasa de ahorro. El último requisito para que la segunda ley fundamental del capitalismo se cumpla es que el precio de los activos que componen el acervo de capital debe tener una evolución igual a la del IPC, ya que (si no se diese esta circunstancia) un mayor valor del capital expresado en relación al ingreso nacional podría tener su origen en el mayor precio de los activos y no en la tasa de ahorro. Piketty señala que a corto plazo las variaciones de precio explican en mayor medida los cambios en el valor del acervo de capital. «Sin embargo, bajo la hipótesis de que las variaciones de precios se compensan a largo plazo, la ley  $\beta = s \div g$  es necesariamente válida a largo plazo, y esto sin importar las razones por las cuales el país considerado elige ahorrar un porcentaje  $s$  de su ingreso nacional».<sup>26</sup>

La ley  $\beta = s \div g$  es el principal factor que explica el gran aumento del valor del capital en los países desarrollados desde 1970, pero no es el único. Como ya hemos dicho, la volatilidad de los precios de los activos inmobiliarios y empresariales permite explicar las fluctuaciones del valor del capital acontecidas en el corto plazo. Sin embargo, evaluando el valor del capital en un horizonte temporal de casi medio siglo, se observa una clara tendencia ascendente del capital privado en todos los países desarrollados, que pasó de tener un valor de entre dos y tres años de ingreso nacional en 1970 a situarse entre 4 y siete años a principio de 2010.<sup>27</sup>

---

<sup>25</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.* , p. 212

<sup>26</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.* , p. 213

<sup>27</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.* , p. 217

CUADRO III.1. <i>Tasas de crecimiento y ahorro en los países ricos, 1970-2010</i>				
<i>País</i>	<i>Tasa de crecimiento del ingreso nacional (%)</i>	<i>Tasa de crecimiento de la población (%)</i>	<i>Tasa de crecimiento del ingreso nacional por habitante (%)</i>	<i>Ahorro privado neto (en % del ingreso nacional)</i>
Estados Unidos	2,8%	1,0%	1,8%	7,7%
Japón	2,5%	0,5%	2,0%	14,6%
Alemania	2,0%	0,2%	1,8%	12,2%
Francia	2,2%	0,5%	1,7%	11,1%
Reino Unido	2,2%	0,3%	1,9%	7,3%
Italia	1,9%	0,3%	1,6%	15,0%
Canadá	2,8%	1,1%	1,7%	12,1%
Australia	3,2%	1,4%	1,7%	9,9%

Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

El cuadro III.1 refleja la tasa de crecimiento del ingreso nacional (descompuesta entre sus componentes demográficos y económicos) y la tasa de ahorro privado de los 8 principales países ricos entre 1970 y 2010. Una primera aproximación a los datos permite constatar que las diferencias entre las tasas de crecimiento del ingreso nacional por habitante de los diferentes países son mucho más similares que las tasas de crecimiento de la población. También se puede observar que la mayoría de países tienen una tasa de ahorro en torno al 11%, salvo Japón e Italia (que destacan con una tasa del 14.6% y 15% respectivamente) y EE.UU. y el Reino Unido (cuyas tasas son mucho menores y no alcanzan el 8%). Se puede observar cómo el capital en los países que experimentaron la transición demográfica, que provocó una caída del crecimiento de la población (lo que conlleva una menor tasa de crecimiento), y además tuvieron una tasa de ahorro superior (a excepción del Reino Unido) alcanzó un nivel mayor que en los países (como EE.UU.) cuya demografía aún no estaba estancada.

CUADRO III.2. <i>Relación capital privado/ingreso nacional predicha y observada, 1970-2010</i>					
	<i>Tasa de crecimiento del ingreso nacional</i>	<i>Tasa de ahorro privado neto</i>	<i>Relación capital/ingreso en 1970</i>	<i>Relación capital/ingreso en 2010</i>	<i>Predicción de la relación capital/ingreso</i>
Estados Unidos	2,8%	7,7%	342%	410%	400%
Japón	2,5%	14,6%	299%	601%	616%
Alemania	2,0%	12,2%	225%	412%	510%
Francia	2,2%	11,1%	310%	575%	526%
Reino Unido	2,2%	7,3%	306%	522%	371%
Italia	1,9%	15,0%	239%	676%	644%
Canadá	2,8%	12,1%	247%	416%	438%
Australia	3,2%	9,9%	330%	518%	419%

Fuente: piketty.pse.ens.fr/ capital21c.

El cuadro III.2 permite constatar que la aplicación de la ley  $\beta = s \div g$  a los valores de las tasas de crecimiento y ahorro de los países permite explicar una parte muy sustancial del incremento de los capitales privados, ya que muestra los valores que la relación capital debería haber alcanzado teniendo en cuenta los flujos de ahorro. Vemos que las diferencias entre la predicción y los valores observados son muy poco significativas en casi todos los países.

Además de las tasas de crecimiento y ahorro observadas, existen otros dos factores que favorecieron el incremento del acervo de capital. El primero de ellos es el fenómeno de privatización experimentado por estos países, ya que en ellos se observa una disminución del capital público a favor del privado que explica entre una décima y una cuarta parte del incremento del capital privado en función del país.<sup>28</sup> El tercer factor explicativo de la evolución del capital privado es el cambio experimentado en el precio de los activos. El bajo nivel de precios de los activos ya fue señalado como causa de parte de la gran caída del capital en la primera mitad del siglo XX, pero a partir de 1970 se observa una clara tendencia al alza del precio de los activos (tanto inmobiliarios como empresariales) que explica entre una cuarta y una tercera parte del aumento de la relación capital/ingreso en los países objeto de estudio.<sup>29</sup>

<sup>28</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 234

<sup>29</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 240

## 2. EL REPARTO CAPITAL-TRABAJO

El estudio de la interacción entre la tasa de crecimiento y la tasa de ahorro permite predecir que, en el contexto de bajo crecimiento y ahorro considerable pronosticado para los países desarrollados, su relación capital ingreso puede seguir creciendo hasta igualar e incluso superar los niveles vistos a principios del siglo XIX.

Para estudiar el impacto que esta circunstancia puede provocar en la distribución de la riqueza en esos hay que tener en cuenta el vínculo existente entre la relación capital/ingreso de un país y su reparto capital-trabajo (que mide el porcentaje de participación de los ingresos del trabajo y del capital en el ingreso nacional). La relación entre el acervo de capital de un país ( $\beta$ ) y el peso de los ingresos del capital ( $\alpha$ ) en el ingreso nacional ya fue introducida en el apartado anterior mediante la fórmula  $\alpha = r \times \beta$ . Una vez obtenida  $\alpha$ , puede obtenerse la participación de los ingresos del trabajo simplemente calculando  $1 - \alpha$ .

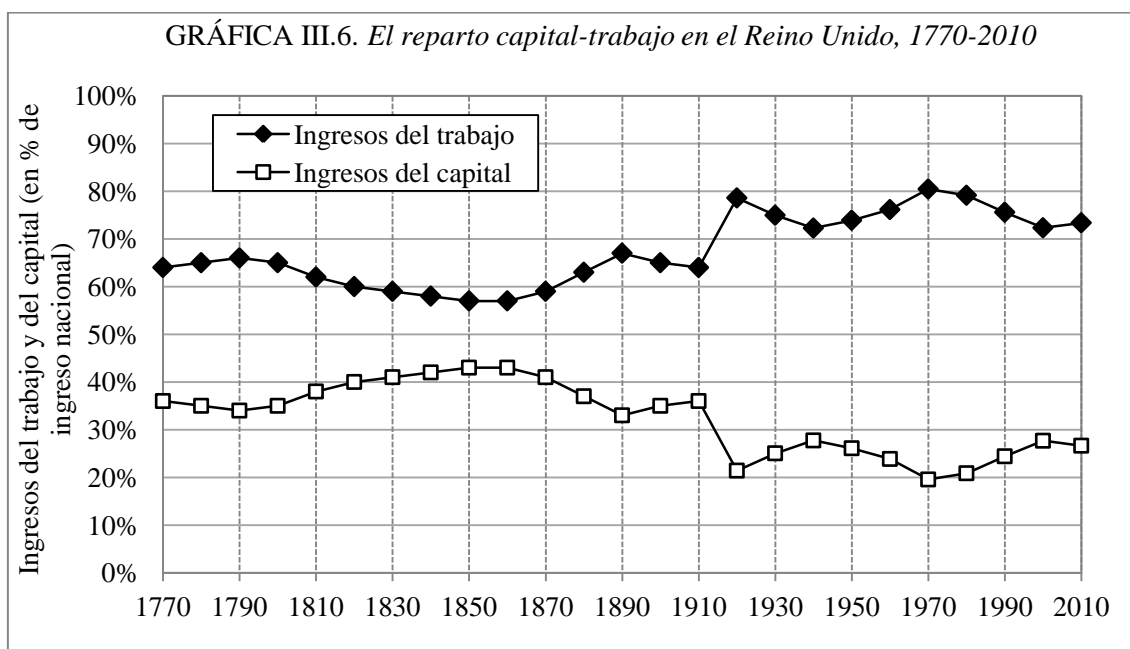
A través de la fórmula  $\alpha = r \times \beta$  vemos que, para una tasa de rendimiento ( $r$ ) dada, la participación de los ingresos del capital ( $\alpha$ ) es mayor cuanto mayor es la relación capital/ingreso ( $\beta$ ). Sin embargo, es fundamental tener en cuenta que las variables  $r$  y  $\beta$  no son independientes, por lo que hay que valorar la variación experimentada por  $r$  cuando  $\beta$  aumenta. Para estudiar la evolución previsible de la tasa de rendimiento de capital hay que introducir el concepto de productividad marginal del capital, que « [...] se define por el valor de la producción adicional que aporta una unidad de capital suplementaria».<sup>30</sup> Piketty señala que el rendimiento del capital depende principalmente de dos factores: los usos que es posible darle al capital (de manera general, proporciona alojamiento y es un factor en el proceso productivo) y el acervo de capital existente. También señala que la productividad marginal del capital disminuye a medida que aumenta el acervo de capital. «Por ejemplo, si cada trabajador agrícola dispone ya de miles de hectáreas para su explotación, es probable que el rendimiento suplementario aportado por una hectárea adicional sea limitado».<sup>31</sup> Una vez aclarado esto, lo fundamental es determinar si la tasa de rendimiento del capital experimenta una bajada proporcional igual, inferior o superior a la subida de la relación capital/ingreso. Si la bajada fuese igual, la participación de los ingresos del capital no variaría. Si la bajada

---

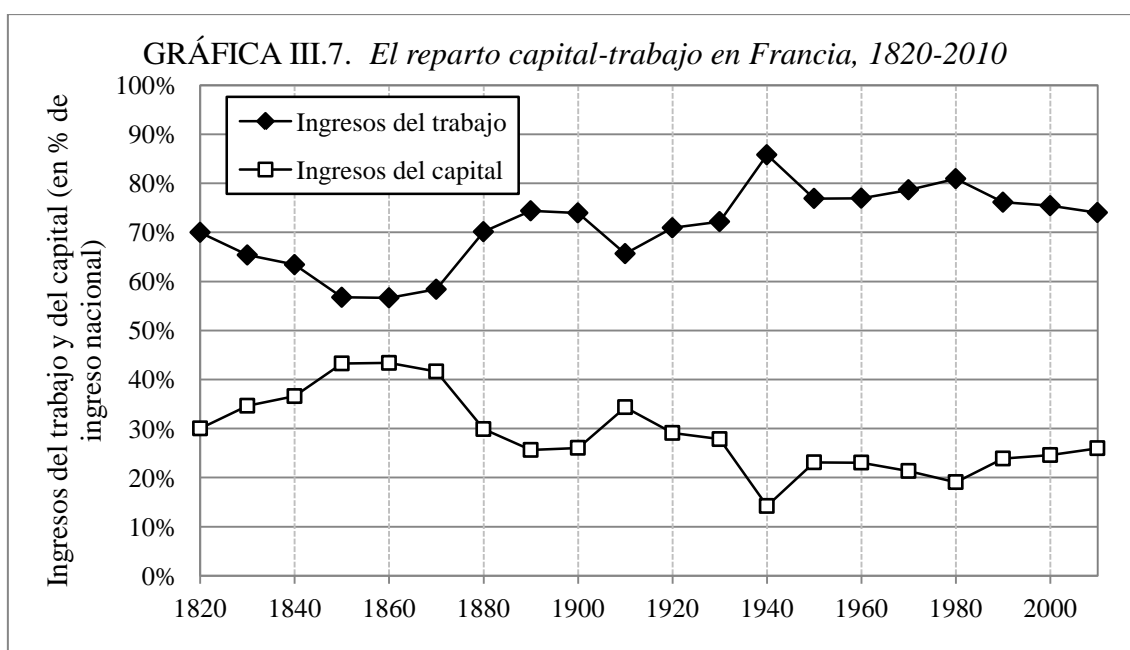
<sup>30</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 269

<sup>31</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 271

fuese inferior, un aumento de la relación capital/ingreso supondría un aumento de la participación de los ingresos del capital. Por último, si la bajada de la tasa de rendimiento fuera superior, el aumento del acervo de capital tendría como consecuencia una disminución de la participación de los ingresos de capital.



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/ capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/ capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

Las gráficas III.6 y III.7 muestran la evolución del reparto capital-trabajo en el Reino Unido y Francia. Si se tiene en cuenta la evolución de la relación capital/ingreso (estudiada en el apartado anterior), se aprecia que la participación del capital evoluciona en el mismo sentido que el acervo de capital. Por lo tanto, los cambios en la tasa de rendimiento no compensan el efecto del acervo de capital, lo que hace que la participación del capital aumente conforme aumenta la relación capital/ingreso. En ambos países se observa un valor de  $\alpha$  del 35-40% en el siglo XVIII y XIX, que disminuyó a mediados del siglo XX a un 20-25% y luego aumentó a un 25-30% en la segunda mitad del siglo XX y principios del XXI.<sup>32</sup>

En este contexto, es previsible que el escenario de bajo crecimiento de los países desarrollados (que continuará en incluso se agravará según las predicciones) provoque que la relación capital/ingreso iguale o supere el nivel alcanzado antes de los conflictos mundiales, lo que supondrá una mayor participación de los ingresos del capital en el ingreso nacional. El aumento de la participación de los ingresos del capital en el ingreso nacional tiene importantes implicaciones en la desigualdad por una simple razón: «La primera regularidad que se observa, en la práctica, cuando se intenta medir la desigualdad en los ingresos, es que la desigualdad respecto al capital siempre es mucho mayor que aquella respecto al trabajo».<sup>33</sup>

Como ya señalamos en la primera parte, la desigualdad total puede descomponerse entre la desigualdad procedente de los ingresos del trabajo y la procedente de los ingresos del capital. Por lo tanto, la estructura de la desigualdad total será más similar a la observada respecto al trabajo o al capital en función de la participación de cada tipo de ingreso en el ingreso nacional. También es importante estudiar la composición de los grupos para comprobar si las personas que pertenecen al decil superior de los ingresos del capital también son quienes más ingresos del trabajo reciben, pero esta cuestión será tratada con más detenimiento en la tercera parte del trabajo.

---

<sup>32</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 253

<sup>33</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 305

CUADRO III.3. <i>La desigualdad total de los ingresos del trabajo en distintas épocas y países</i>			
<i>Porcentaje de los diferentes grupos en el total de los ingresos del trabajo</i>	<i>Desigualdad baja (≈ países escandinavos, años 1970-1980)</i>	<i>Desigualdad promedio (≈ Europa 2010)</i>	<i>Desigualdad elevada (≈ Estados Unidos 2010)</i>
El 10% de los más ricos «clase alta»	20%	25%	35%
el 10% de los más ricos («clase dominante»)	5%	7%	12%
el 9% siguiente («clase acomodada»)	15%	18%	23%
El 40% del medio «clase media»	45%	45%	40%
El 50% de los más pobres «clase popular»	35%	30%	25%

Fuente: piketty.pse.ens.fr/ capital21c.

CUADRO III.4. <i>La desigualdad de la propiedad del capital en distintas épocas y países</i>			
<i>Porcentaje de los diferentes grupos en el total de la riqueza</i>	<i>Desigualdad promedio (≈ países escandinavos, años 1970-1980)</i>	<i>Desigualdad promedio-elevada (≈ Europa 2010)</i>	<i>Desigualdad elevada (≈ Estados Unidos 2010)</i>
El 10% de los más ricos «clase alta»	50%	60%	70%
el 10% de los más ricos («clase dominante»)	20%	25%	35%
el 9% siguiente («clase acomodada»)	30%	35%	35%
El 40% del medio «clase media»	40%	35%	25%
El 50% de los más pobres «clase popular»	10%	5%	5%

Fuente: piketty.pse.ens.fr/ capital21c.

Los cuadros III.3 y III.4 muestran diferentes niveles de desigualdad respecto al trabajo y al capital observada en determinados países. Hay que hacer dos precisiones respecto a los datos presentados. En primer lugar, las distribuciones recogidas en los cuadros muestran los niveles de concentración antes de impuestos. En segundo lugar, la distribución relativa al patrimonio no incluye los bienes duraderos de los hogares (como automóviles o mobiliario). Una vez hechas estas dos aclaraciones, se puede observar de manera clara que la concentración del capital es mucho mayor que la de los ingresos del trabajo. Se puede apreciar claramente teniendo en cuenta que la distribución de ingresos



del trabajo más desigualitaria (la estadounidense en 2010) es menos desigual que la desigualdad respecto al capital más atenuada (la de los países escandinavos entre 1970 y 1980). También puede constatarse esta realidad con los porcentajes de los distintos grupos para cada desigualdad. El 10% más rico posee entre el 50% y el 70% del capital, mientras que los ingresos del trabajo obtenidos por el decil superior oscilan entre el 20% y el 35%. En cuanto al grupo intermedio (40%) se observa que posee entre el 25% y el 40% del capital y recibe entre el 40% y el 45% de los ingresos del trabajo. Por último el 50% que menos posee/recibe posee entre el 5% y el 10% del capital y recibe entre el 25% y el 35% de los ingresos del trabajo.<sup>34</sup>

#### **IV. DESIGUALDAD Y FISCALIDAD APLICADA**

##### **1. PAÍSES SELECCIONADOS Y JUSTIFICACIÓN DE SU ELECCIÓN**

Para abordar el estudio de la evolución de la desigualdad y de la política fiscal aplicada se han seleccionado tres países: Francia, Estados Unidos y Suecia. La elección de Francia atiende a varias razones. Por un lado, los datos franceses tanto en materia sucesoria como en materia de desigualdad son los más completos. Además, la evolución seguida por Francia puede ser tomada como referencia general de lo ocurrido en el resto de Europa (con matices entre los diferentes países). Por último, considero importante el estudio del caso francés debido a que a lo largo de todo el trabajo se ha ido mostrando la evolución de los diferentes indicadores en Francia, por lo que es interesante relacionar dichos indicadores con la evolución de la desigualdad observada.

El estudio de la desigualdad estadounidense es interesante debido a las importantes diferencias entre la trayectoria de la relación capital/ingreso en EE.UU. y en Europa (debidas en parte a las diferencias demográficas entre ambas regiones). La elección de EE.UU. también se debe al hecho de que pasó de ser un país con un nivel de concentración de la riqueza claramente inferior al europeo a ser el país desarrollado con mayor desigualdad, por lo que es importante comprender las razones que provocaron ese cambio.

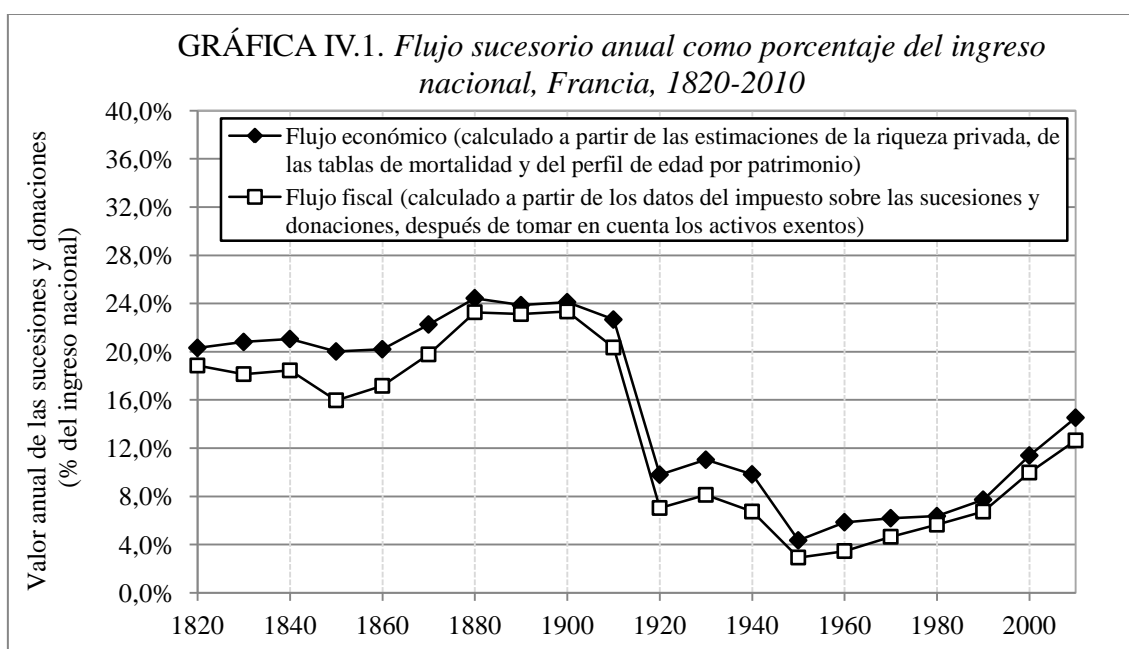
---

<sup>34</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 305

## 2. LA DESIGUALDAD EN FRANCIA

### 2.1. El peso de la herencia en Francia

La importancia del patrimonio heredado experimentó altibajos de gran amplitud durante el siglo XX, lo que contrasta con la estabilidad característica de los siglos anteriores. Las sociedades previas a la Primera Guerra Mundial se caracterizaban por una concentración patrimonial elevada. En ellas, la desigualdad se transfería entre generaciones, ya que el capital heredado permitía alcanzar un nivel de ingresos muy superior a los conseguidos a través del trabajo. Los sucesivos conflictos del periodo 1914-1950 tuvieron una influencia importante en la evolución del peso de la herencia.



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

La trayectoria desde 1820 del flujo sucesorio anual (que representa el valor total de las sucesiones y donaciones en porcentaje del ingreso nacional) aparece representada en la gráfica IV.1. El flujo sucesorio osciló entre el 20% y el 25% (los porcentajes son ligeramente menores si se atiende al flujo fiscal) durante el siglo XIX. El peso de la llegó a su cima durante el periodo 1880-1910, que se caracterizó por una desigualdad muy elevada. Posteriormente, se puede ver una primera gran caída con la llegada de la Primera Guerra Mundial que continuó con la Segunda Guerra Mundial, cuando el flujo sucesorio alcanzó su mínimo al situarse en torno al 4%. El flujo sucesorio cayó 20

puntos porcentuales en poco más de 30 años, lo que supone una división por 6 en ese periodo. Desde 1950 el flujo fue aumentando de manera continua hasta alcanzar el 15% del ingreso nacional a principios del siglo XXI.

En la gráfica IV.I se muestran las dos maneras de calcular el flujo sucesorio. El llamado «flujo fiscal» es el obtenido a partir de los datos fiscales de las sucesiones y donaciones, existentes desde la creación del impuesto sucesorio en 1791. Por otra parte, el flujo económico fue calculado por Piketty a través de la siguiente fórmula<sup>35</sup>:

$$b_y = \mu \times m \times \beta$$

En ella,  $b_y$  representa el flujo sucesorio anual. Por otro lado  $\beta$  representa la relación capital privado/ingreso,  $m$  representa la tasa de mortalidad y  $\mu$  representa la relación entre el patrimonio medio en el momento del fallecimiento y el patrimonio medio de los vivos. Por lo tanto, la evolución del valor del flujo sucesorio anual se explica a través de las trayectorias seguidas por estas tres variables.

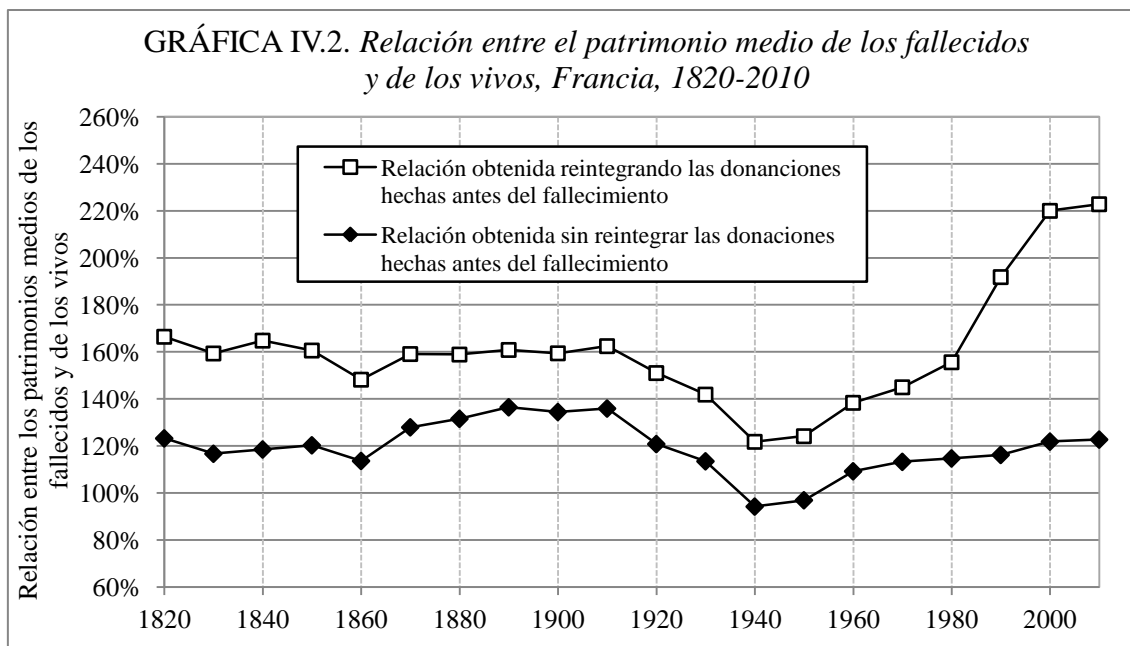
La evolución de la relación capital/ingreso ya fue tratada anteriormente. El aumento de la esperanza de vida provocó una reducción la tasa de mortalidad, que era del 2,2% en el siglo XIX, hasta el 1,1-1,2% a principios del siglo XXI. Desde 2010 se observa un aumento de la tasa de mortalidad como consecuencia del mayor tamaño de las generaciones (las llamadas generaciones del *baby-boom*) que llevará a la tasa de mortalidad a estabilizarse en torno al 1,4-1,5%.<sup>36</sup>

Por último, la variable  $\mu$  es muy importante, ya que sirve para explicar tanto la espectacular caída del flujo sucesorio francés en el periodo de entreguerras como su aumento desde 1950.

---

<sup>35</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 481

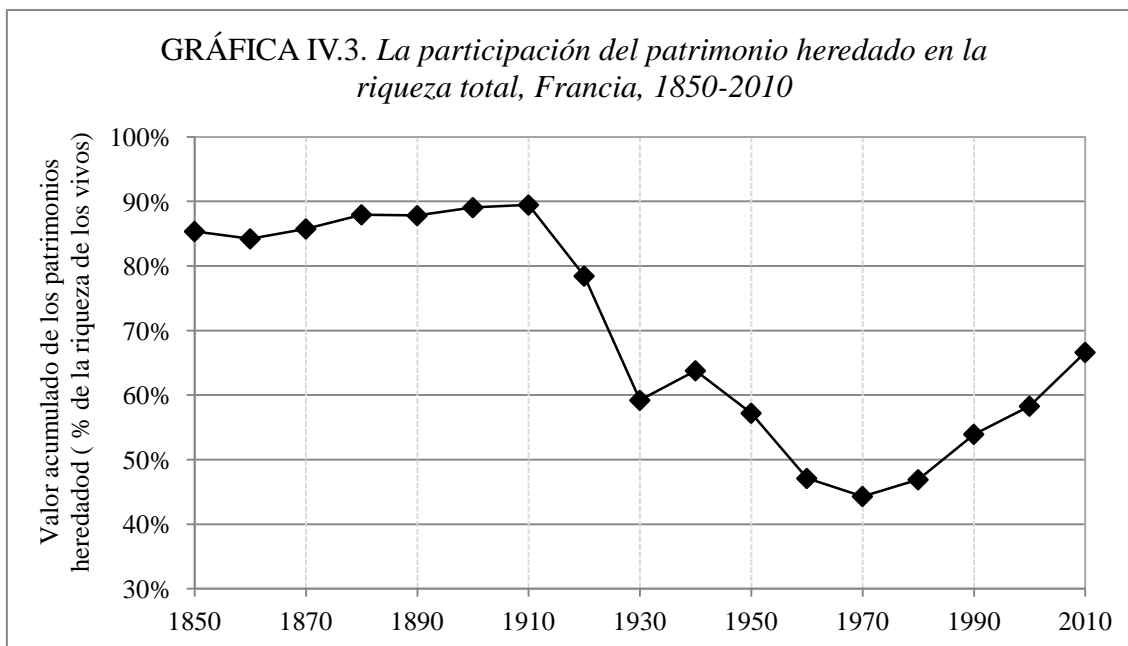
<sup>36</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 486



Fuente: piketty.pse.ens.fr/ capital21c.

La gráfica IV.2 muestra la evolución de la variable  $\mu$ . Para que la medición de la relación entre el patrimonio medio en el momento del fallecimiento y el patrimonio medio de los vivos sea adecuada es necesario incluir las donaciones realizadas antes del fallecimiento (esta corrección permite comprobar el gran aumento del valor de las mismas desde 1980). Se observa que el patrimonio de los fallecidos siempre fue claramente superior al de los vivos excepto en el periodo de entreguerras, donde el equilibrio se trastocó. Ésta, sumada al desplome de la relación capital/ingreso durante ese periodo, es la causa que explica el gran descenso del flujo sucesorio: « [...] las personas que habrían debido heredar en los años cincuenta y sesenta no recibieron gran cosa porque sus padres no tuvieron tiempo para reponerse de los choques de los decenios anteriores, y murieron así con poco patrimonio».<sup>37</sup> Por otra parte, el aumento observado desde 1970-80 en la variable  $\mu$  sumado al incremento de la relación capital/ingreso explica que el valor del flujo sucesorio volviera aumentar a pesar del descenso de la tasa de mortalidad. Para una tasa de ahorro dada, la relación entre el patrimonio medio en el momento del fallecimiento y el patrimonio medio de los vivos depende en gran medida de la diferencia entre la tasa de crecimiento y el rendimiento del capital. Eso explica que la relación  $\mu$  aumentase lentamente entre 1950 y 1970 (los años donde la tasa de crecimiento fue mayor) y acelerase su incremento con el descenso de la tasa de crecimiento desde 1980.

<sup>37</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 499



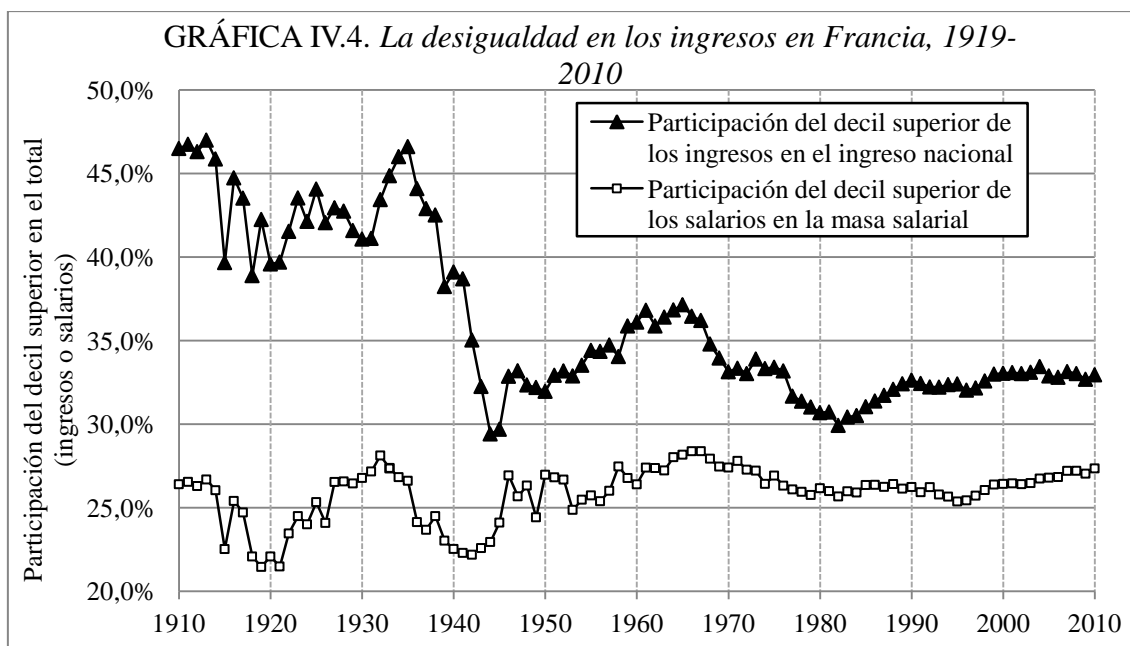
Fuente: [piketty.pse.ens.fr/ capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

Por último, en la gráfica IV.3 se representa la variación experimentada por el valor del patrimonio heredado como porcentaje de la riqueza total. A partir de dicho valor puede obtenerse el valor del patrimonio no heredado que se consiguió a través del ahorro. La trayectoria seguida por el acervo de capital heredado es la misma que la observada en el valor del flujo sucesorio: Durante el siglo XIX y principios del XX la mayor parte del capital procedía de la herencia (entre el 80 y el 90%), mientras que tras los conflictos bélicos el desplome del flujo sucesorio provocó que por primera vez el capital no procedente de la herencia superase al capital heredado. Esta situación terminó con la aceleración del crecimiento del flujo sucesorio vista desde 1980, que hizo que el capital heredado representase cerca del 70% de la riqueza total en 2010. El hecho de que la herencia no haya recuperado totalmente el peso que tuvo a principios del siglo XX se explica por el proceso de desconcentración patrimonial, que redujo el tamaño de las herencias y por el hecho de que el valor del flujo sucesorio no alcanzó el nivel del 1910. No obstante, el escenario de bajo crecimiento previsto para el siglo XXI invita a que tanto el acervo de capital como el valor del flujo sucesorio sigan creciendo.

## 2.2. La evolución de la desigualdad en Francia

Una vez vista la evolución del peso de la herencia, procedemos a estudiar los cambios que la estructura de la desigualdad sufrió desde el siglo XX. Comenzaremos viendo los

cambios en la desigualdad total y luego distinguiremos entre la evolución observada en los ingresos del trabajo y la seguida por los ingresos del capital.

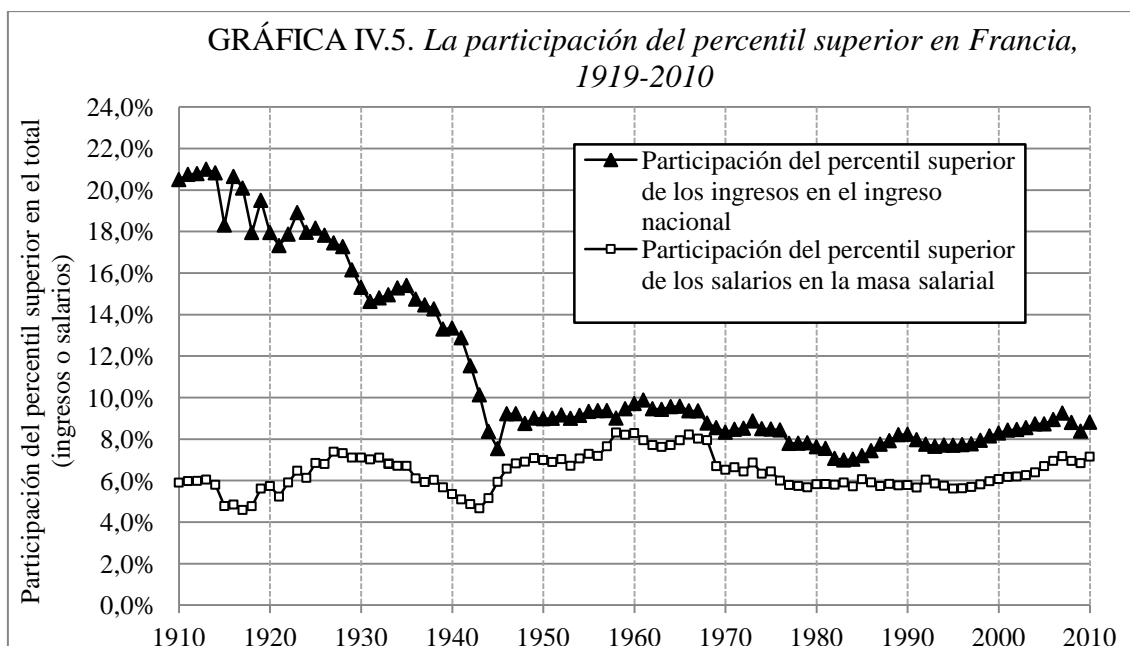


Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

La gráfica IV.4 muestra la evolución desde 1910 de la participación del decil superior en el ingreso nacional y también su participación en los ingresos del trabajo. Puede observarse que la desigualdad antes de la llegada de la Primera Guerra Mundial era muy elevada, ya que el decil superior recibía más del 45% del ingreso nacional. Como ya hemos visto, tanto en la sociedad francesa de 1910 como en las sociedades de los siglos XVIII y XIX, el peso de la herencia era muy importante y los ingresos del capital permitían alcanzar unos ingresos muy superiores a los obtenidos a través del trabajo.

El primer hecho destacable de la evolución de la desigualdad en el siglo XX es la gran caída experimentada por la participación del decil superior, que pasó de situarse en un nivel comprendido entre el 40% y el 50% a estabilizarse entre el 30% y el 35% desde 1950. Por otro lado, la gráfica IV.4 también permite comprobar que la evolución de la participación del decil superior en los ingresos del trabajo fue muy estable, manteniéndose casi siempre ligeramente por encima del 25%. Esta circunstancia supone que la enorme caída de la participación del decil superior en el ingreso nacional desde la Primera Guerra Mundial se explica en su totalidad por la caída de los ingresos del capital, lo cual es muy coherente con el desplome de la relación/capital ingreso

observado en ese mismo periodo y con la enorme concentración que caracteriza al capital.

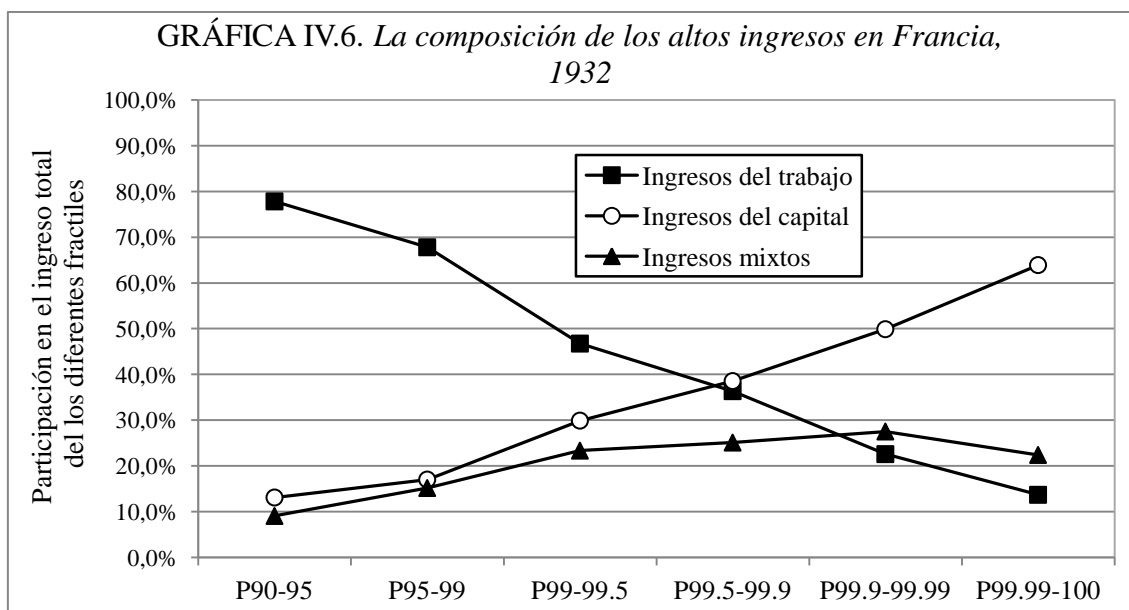


Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

Si profundizamos un poco más y nos centramos en la evolución de la participación en el ingreso nacional del percentil superior representado en la gráfica IV.5 observamos la misma trayectoria que la del decil superior, aunque de manera más marcada. El percentil superior pasó a tener una participación superior al 20% en 1910 a una participación estabilizada entre el 8-9% desde 1950. También puede observarse una enorme regularidad en la participación en los ingresos del trabajo, que siempre se mantuvo en torno al 6% o el 7%.

Comparando la gráficas IV.4 y IV.5 se aprecia una estabilidad mucho mayor en la evolución de la participación del percentil superior que en la del decil superior. Mientras que la participación del percentil superior experimentó una caída continuada en el periodo 1910-1945 y una gran estabilidad desde 1945, la participación del decil superior tuvo altibajos a lo largo del siglo. El periodo entre 1910 y 1945 está indudablemente marcado por la guerra. Los periodos de guerra, en los que la actividad económica se resintió, se caracterizaron por una reducción de la desigualdad salarial, mientras que en los dos periodos de posguerra aumentó la participación del capital y la desigualdad salarial.

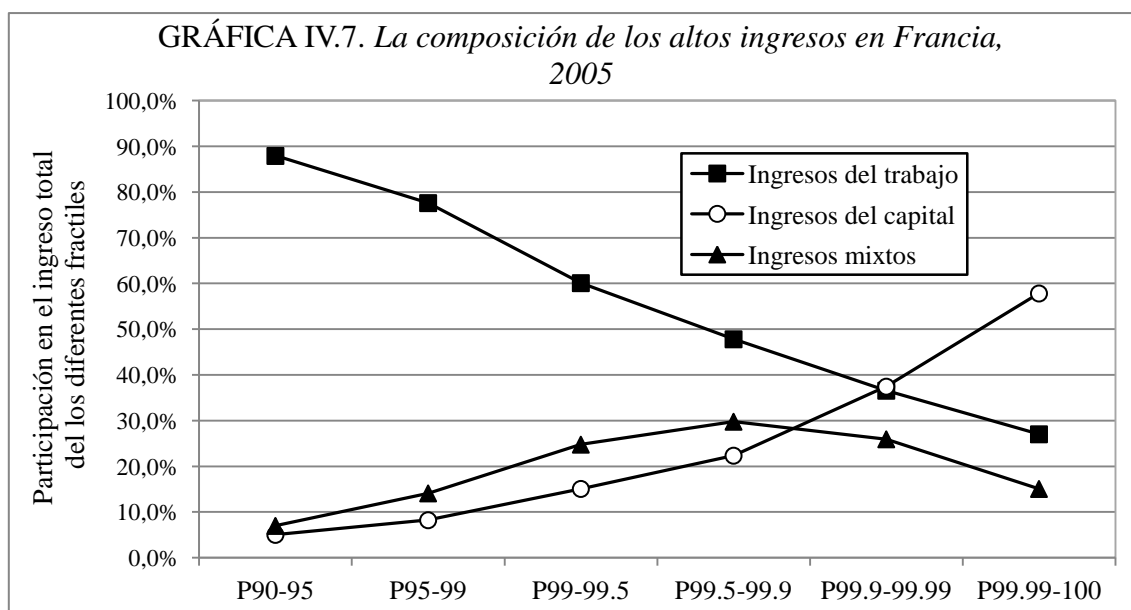
Si se examina la evolución de la desigualdad en Francia desde 1945 pueden distinguirse tres fases distintas. La primera etapa es la comprendida entre 1945 y 1967, que se caracterizó por un fuerte crecimiento económico, con un aumento de la participación del capital y un aumento de la desigualdad salarial. Estas circunstancias provocaron que la participación del decil superior aumentase desde el 30% al 37%. La segunda etapa abarca desde 1968 hasta 1983. Esta etapa estuvo caracterizada por una gran subida del salario mínimo, que aumentó más que el salario promedio, lo que redujo la desigualdad salarial, e hizo que el aumento de la masa salarial redujera la participación del capital en el ingreso nacional. La participación en el ingreso nacional del decil superior cayó desde el 37% al 30%. Por último, se observa una nueva fase de crecimiento de la desigualdad desde 1983. El aumento de la desigualdad se explica tanto por el cese de las ayudas al salario mínimo, que aumentó la desigualdad salarial, como por el alza continua de la relación capital/ingreso y la recuperación del peso de la herencia, que supuso el aumento de la participación del capital en el ingreso nacional. La participación del decil superior aumentó situándose en torno al 33%.<sup>38</sup>



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

<sup>38</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 358





Fuente: piketty.pse.ens.fr/ capital21c.

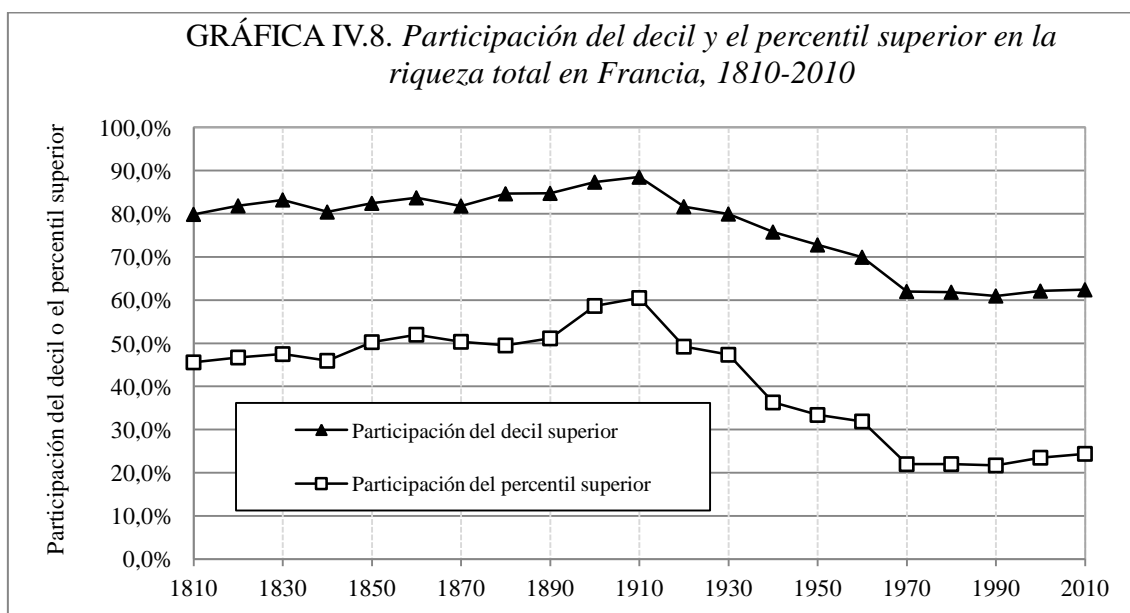
La caída de los ingresos del capital durante el siglo XX también provocó un cambio importante en la composición de los ingresos más altos. Las gráficas IV.6 y IV.7 muestran la participación de los distintos tipos de ingreso en el ingreso total de los diferentes fractiles que componen el 10% de los mayores ingresos en 1932 y 2010. Se puede comprobar que en 1932 el 0,5% con mayores ingresos recibía mayores ingresos del capital que los que percibía por su trabajo, mientras que en 2005 esta circunstancia sólo se producía para el 0,1% con mayores ingresos. Si se tiene en cuenta que en 1910 eran quienes pertenecían al 1% de los ingresos más altos quienes recibían mayores ingresos del capital que del trabajo, se observa cómo el porcentaje de población que recibía mayores ingresos del capital que del trabajo se dividió entre diez en un siglo, lo cual es una diferencia sustancial.<sup>39</sup> No obstante, a pesar de este cambio, se aprecia que a lo largo del siglo XX hay algo que no ha cambiado: la participación de los ingresos del trabajo disminuye conforme se avanza en la jerarquía de los ingresos, mientras que sucede lo opuesto con la participación de los ingresos del capital, que es mayor cuanto mayores son los ingresos totales recibidos. Esta regularidad no es exclusiva de Francia, sino que se produce en todos los países ricos.

Tras el análisis de la evolución de la desigualdad total en Francia, es conveniente estudiar por separado la trayectoria de sus dos componentes, comenzando por la desigualdad respecto a los ingresos del trabajo. Ya hemos visto que la desigualdad

<sup>39</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 343

salarial experimentó variaciones a corto plazo durante el siglo XX. Sin embargo, adoptando una perspectiva a largo plazo, los porcentajes de participación en los ingresos del trabajo se mantuvieron enormemente estables desde 1910. Ya hemos visto como la participación del decil superior en los ingresos del trabajo siempre se situó siempre en nivel cercano al 25% (y la del percentil superior fue del 6% o el 7%). Ocurre lo mismo con el grupo del 50% con menores ingresos del trabajo, cuya participación siempre osciló entre el 25 y el 30%.<sup>40</sup> A pesar de la llegada de la educación universal a Francia y de que el salario promedio creció considerablemente, se observa que la estructura de los ingresos del trabajo se mantuvo estable. «La explicación más natural es que todos los niveles de cualificación crecieron más o menos al mismo ritmo, de tal manera que la desigualdad simplemente se transfirió hacia arriba».<sup>41</sup> No obstante, en el inicio del siglo XXI se observa una ligera tendencia al alza de los ingresos del trabajo de la jerarquía superior, lo que podría tener consecuencias en la desigualdad total si alcanzase la misma amplitud que el incremento de los ingresos superiores alcanzó en EE.UU., que será tratada más adelante.

En lo que se refiere a la desigualdad respecto a los ingresos del capital, ésta tuvo una evolución que contrasta con la seguida por los ingresos del trabajo, ya que no fue estable y dio lugar a cambios importantes en la estructura de la distribución de la riqueza.



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

<sup>40</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 338

<sup>41</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 381

La gran ventaja que ofrece el estudio de los patrimonios en Francia es la antigüedad de sus datos, que permite analizar la concentración del capital desde finales del siglo XVIII. Esto se debe a la creación en 1791 de un impuesto sucesorio que gravaba todo tipo de bienes independientemente de su naturaleza y valor.<sup>42</sup> En la gráfica IV.8 se aprecia que antes de la Primera Guerra Mundial la participación del decil superior en la riqueza total fue muy estable. Durante el siglo XIX, el decil superior poseía entre 80 y el 85% de la riqueza total y en 1910 su participación casi alcanzaba el 90%. En cuanto al percentil superior, su participación fue creciendo a lo largo del siglo XX, pasando de un 45% en 1810 a un 60% en 1910. Si se pone el foco en la ciudad de París, la concentración alcanzada era aún mayor, ya que la participación del percentil superior llegó hasta el 70% antes de la Primera Guerra Mundial.<sup>43</sup>

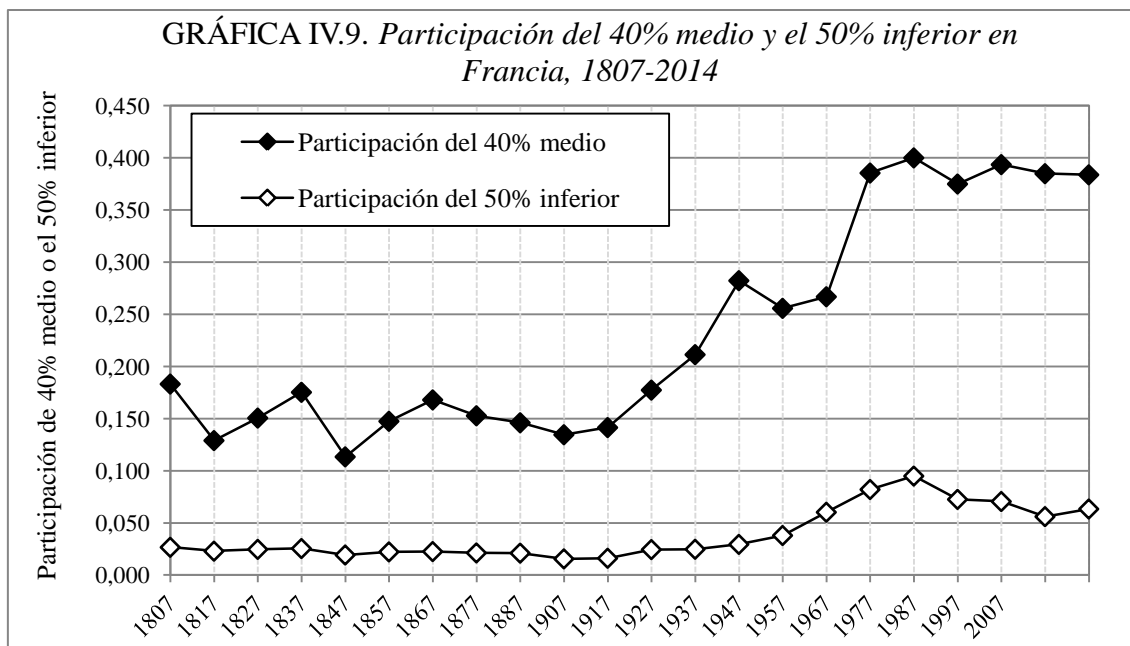
A pesar de que los datos anteriores al establecimiento del impuesto sucesorio francés no son tan completos, puede afirmarse que la concentración observada en los datos presentados también existía en las sociedades anteriores al siglo XIX. Se estima que la Revolución francesa (que vino acompañada de una redistribución de tierras agrícolas y de una anulación de títulos de deuda pública) tuvo un ligero efecto reductor de la desigualdad respecto al capital, ya que se cree que la participación del decil superior antes de 1789 era del 90%.<sup>44</sup> Sin embargo, ya hemos visto que esa ligera reducción se compensó a lo largo del siglo XIX. La gran concentración en la propiedad del capital no se daba únicamente en Francia, ya que los datos disponibles del resto de países confirman que era un fenómeno generalizado en toda Europa. Es decir, en las sociedades europeas previas a los conflictos bélicos del siglo XX el 10% de la población poseía entre el 80 y el 90% del patrimonio total, mientras que el 90% restante no poseía casi nada.

---

<sup>42</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 423

<sup>43</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 427

<sup>44</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 427



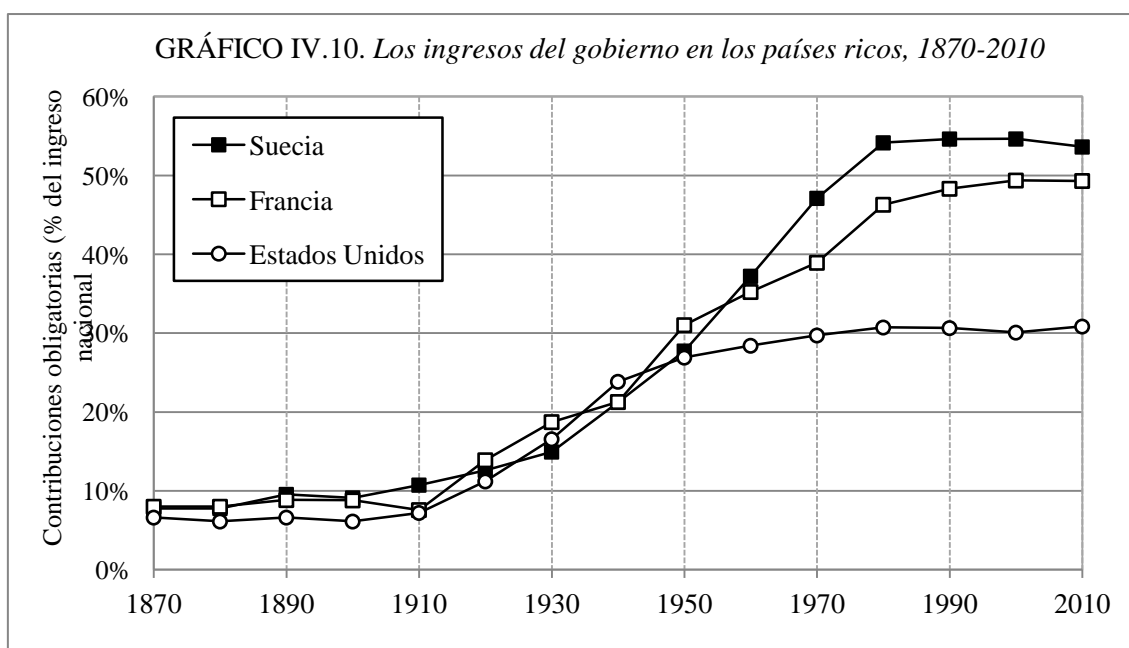
Fuente: WORLD INEQUALITY DATABASE (<https://wid.world/es/pagina-de-inicio/>)

Esta regularidad cambió con la llegada de los conflictos armados del siglo XX. Como ya hemos señalado, el periodo 1910-45 supuso un gran descenso de la relación capital/ingreso en Francia, que se tradujo en una disminución muy importante de la participación del decil y el percentil superior en la riqueza total. La participación del decil superior pasó de ser cercana al 90% en 1910 a estabilizarse en un nivel ligeramente superior al 60% desde 1970. Por su parte, el percentil superior pasó de poseer el 60% de la riqueza a poseer entre el 20 y el 25% (lo que supone una división por más de dos en menos de un siglo). La gráfica III.9 muestra que la caída experimentada por los niveles superiores de la jerarquía de patrimonios fue absorbida en su totalidad por el 40% medio, mientras que el 50% más pobre no se benefició de ese descenso. La participación del 40% subió desde el 5-10% hasta el 35-40% de la riqueza total. Este ascenso de la clase media, que es la transformación más importante en la estructura del patrimonio, fue algo generalizado en todos los países europeos. Supuso que el 40% de la población pasara de tener un patrimonio apenas superior al poseído por el 50% más pobre a ser dueño de un tercio de la riqueza total del país. Por el contrario, la participación del 50% más pobre apenas varió desde 1910.

El repaso de la evolución de la distribución patrimonial en Francia permite comprobar que la caída experimentada por la participación de la jerarquía superior se explica perfectamente a través de disminución de la relación capital/ingreso. Ahora bien, vimos que la vuelta a un escenario de bajo crecimiento y elevado ahorro llevó al acervo de

capital a aumentar considerablemente desde 1970 y, sin embargo, no se observa esa trayectoria ascendente en el nivel de concentración patrimonial, que se ha mantenido estable desde 1970. Por lo tanto, es necesario preguntarse las razones que provocaron que la concentración patrimonial no recobrase los niveles previos a 1914 a pesar del continuo crecimiento de la relación capital/ingreso. Algunas razones ya han sido comentadas, como el aumento de la participación de los ingresos de capital en la jerarquía superior (gráficas IV.3 y IV.4) o la aparición de la clase media patrimonial. No obstante, la razón principal es la aparición de la tributación en el siglo XX, que en los países ricos pasó de niveles apenas superiores al 0% a un nivel promedio del 30%. Este cambio tiene consecuencias importantes en la acumulación de capital, ya que provoca que el rendimiento del capital antes sea sensiblemente inferior al rendimiento neto una vez se aplican los impuestos. « [...] en este marco, el impuesto no tiene por efecto reducir la acumulación total de patrimonios, sino de modificar estructuralmente la distribución a largo plazo del patrimonio entre los diferentes deciles de la jerarquía de las fortunas. [...] pasar la tasa de imposición del capital de 0 a 30% (y el rendimiento neto del capital de 5 a 3.5%) puede perfectamente no tener ningún efecto en el acervo total del capital a largo plazo, por la buena y simple razón de que la baja de los patrimonios del percentil superior se ve compensada por el alza de los patrimonios de la clase media».<sup>45</sup>

### 2.3. La evolución de la fiscalidad en Francia



<sup>45</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 469-470

Fuente: [piketty.pse.ens.fr/ capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

En la gráfica IV.10 pueden verse los cambios experimentados por las contribuciones obligatorias en porcentaje del ingreso nacional desde 1870. Los impuestos apenas alcanzaban el 10% del ingreso nacional a finales del siglo XIX. Desde 1920 hasta 1980 la subida fue considerable, mientras que se aprecia una gran estabilidad desde 1980. También pueden verse diferencias significativas en el nivel de contribución entre los países objeto de estudio. Puede comprobarse que el peso de los impuestos en Francia y Suecia es similar, situándose en un nivel en torno al 50% y al 55% respectivamente. Por el contrario, el nivel alcanzado por las contribuciones estadounidenses es sensiblemente inferior (30% del ingreso nacional).

El aumento generalizado de las contribuciones obligatorias vino acompañado de una ampliación de los derechos garantizados por el estado a través de un gran incremento del gasto social. Los principales derechos cubiertos con este incremento fueron los relacionados con la educación, la salud y la jubilación. El gasto público en educación y salud de los países desarrollados en el siglo XXI se sitúa entre el 10-15% (5-6% para la educación y 8-9% para la salud).<sup>46</sup> Se encuentran diferencias en los países objeto de estudio tanto en el ámbito de la educación como en el de la salud. En lo relativo a la salud, el sistema público de salud es universal en Francia y Suecia, pero no lo es en EE.UU. En lo que respecta a la educación, se garantiza la enseñanza primaria y secundaria en los tres países, pero la enseñanza superior en EE.UU. es claramente más costosa. En cuanto a la movilidad social, parece que de los tres países objeto de estudio, ésta es mayor en Suecia, intermedia en Francia y más baja en EE.UU.

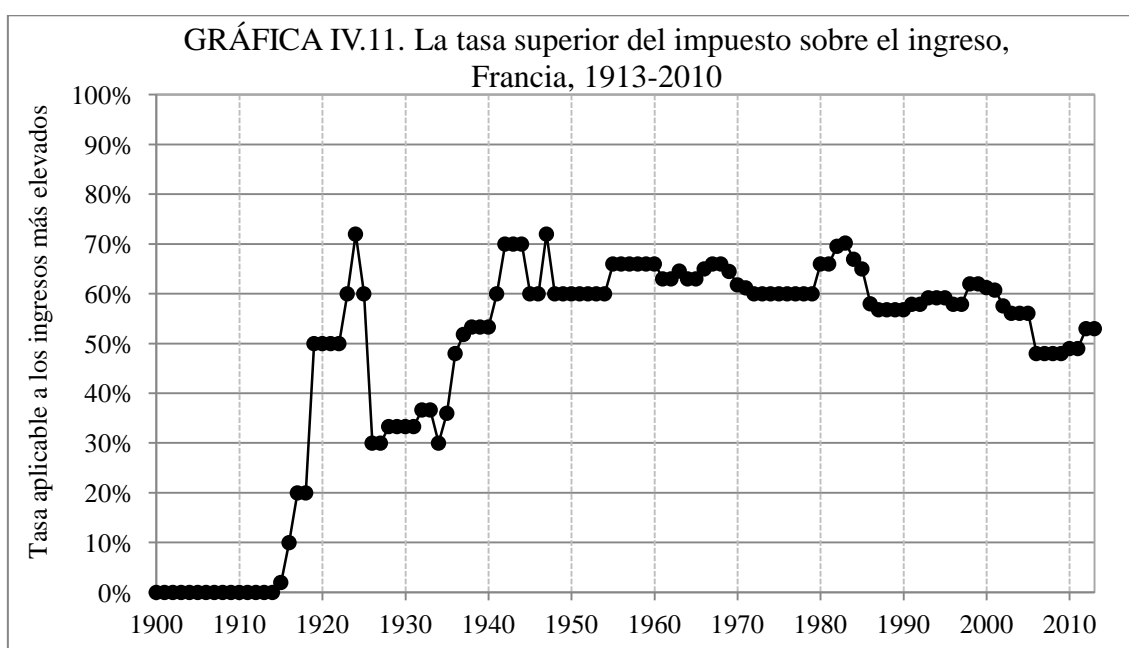
El otro destino de los fondos recaudados por el Estado son los ingresos de reposición (pensiones de jubilación y prestaciones por desempleo) y transferencias (ayudas al ingreso y ayudas familiares), a los que se destina entre el 10 y el 15% (y a veces casi el 20%). La mayor parte de los fondos cubre las pensiones de jubilación en los dos países europeos (aproximadamente el 12-13%), mientras que en EE.UU. la cifra es mucho

---

<sup>46</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 596

menor (el 6-7%). Los subsidios por desempleo se sitúan en torno al 1-2% del ingreso nacional y las transferencias alcanzan el 1%.<sup>47</sup>

Vista la estructuración del gasto social en los países objeto de estudio, procedemos a estudiar los distintos impuestos introducidos en Francia a lo largo del siglo XX, haciendo hincapié en su progresividad. La introducción de un impuesto progresivo sobre el ingreso, es decir, un impuesto que gravaba tanto los ingresos del trabajo como los del capital fue el mecanismo fundamental para evitar el regreso a los niveles de concentración previos a 1914. Fue precisamente en 1914 cuando se aprobó el impuesto general sobre el ingreso en Francia.



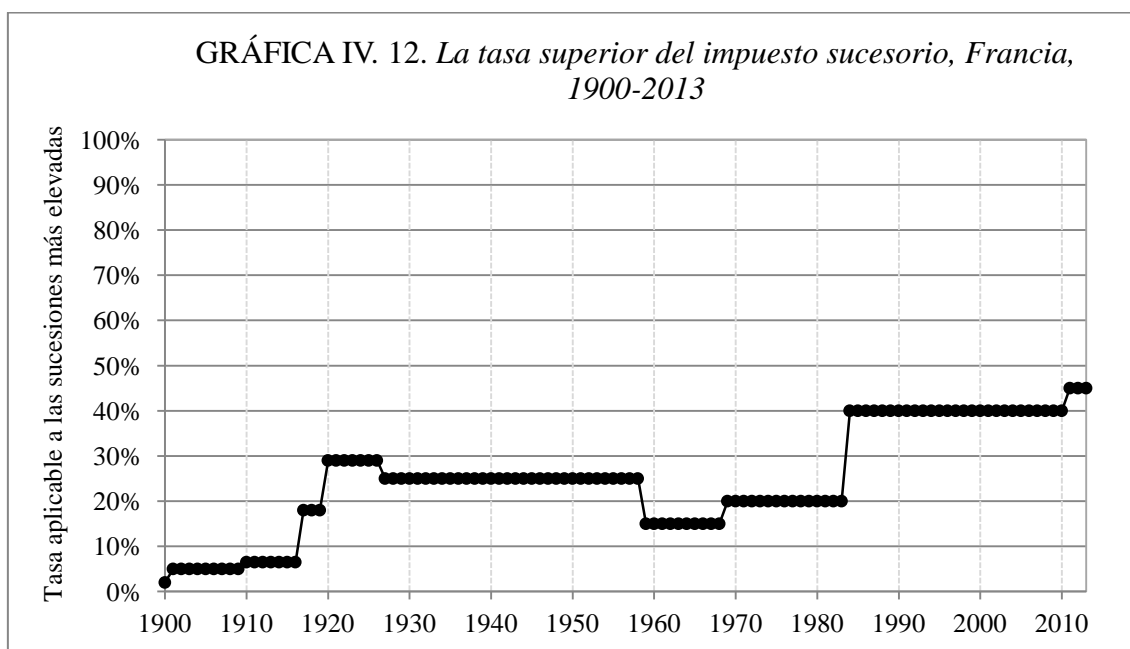
Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

La gráfica IV.11 muestra la variación de la tasa superior sobre el ingreso desde su instauración. A diferencia de Francia, otros países ricos habían aprobado el impuesto sobre el ingreso años antes del estallido de la Primera Guerra Mundial. Sin embargo, en todos ellos las tasas aplicadas (incluso la superior) eran muy bajas, ya que se no superaban las tasas de otros impuestos anteriores (dichas tasas nunca rebasaban el 10%, y solían ser inferiores al 5%).<sup>48</sup> La acumulación de deudas provocada por la guerra obligó a los países a aumentar su recaudación, por lo que en todos ellos se aprecia un enorme aumento de las tasas impositivas tras la guerra. En Francia, la llegada de la guerra vino acompañada de la llegada de la progresividad, ya que la tasa superior pasó

<sup>47</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 598

<sup>48</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 626

del 2% en 1914 al 50% en 1920, y llegó a alcanzar el 72% en 1925. Tras una fuerte caída (hasta el 30-35%) entre 1925 y 1935 la tasa superior se estabilizó en valores en torno al 60 y el 70%. Por último, la tendencia observada desde la llegada del siglo XXI es descendente, hasta el 50%.



Fuente: piketty.pse.ens.fr/ capital21c.

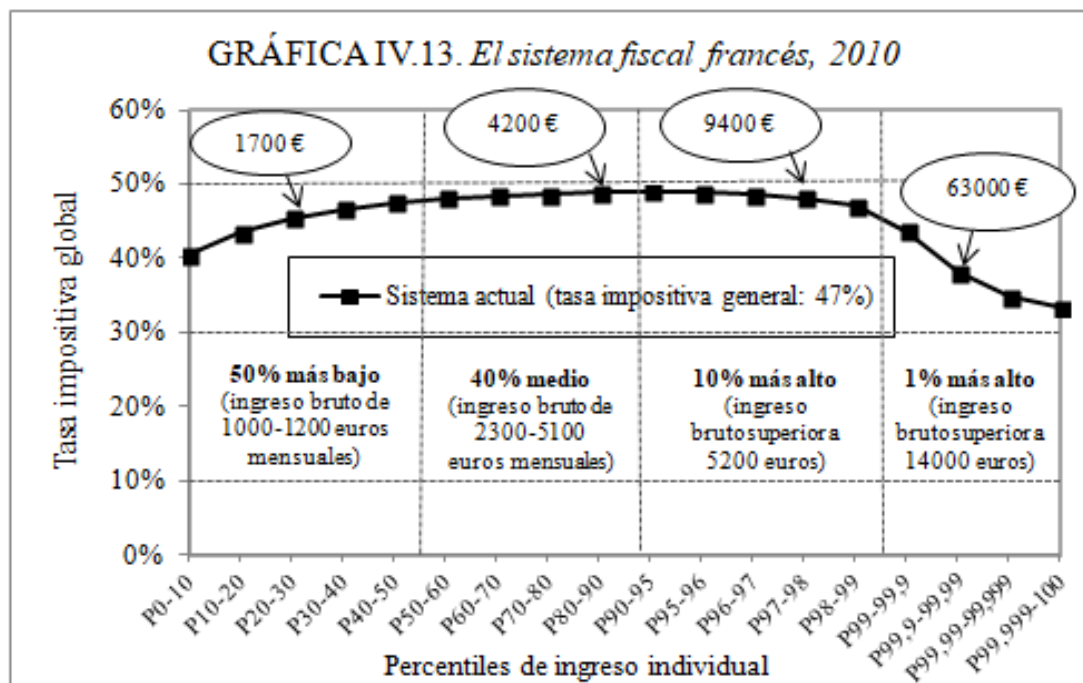
La progresividad también llegó en el siglo XX al impuesto sucesorio francés. Instaurado en 1791, mantuvo una tasa proporcional durante más de un siglo, hasta 1901.<sup>49</sup> A pesar de ser modificado en 1901 y volverse progresivo, en la gráfica IV.12 puede verse cómo la tasa superior aplicada era del 5% entre 1901 y 1910. Posteriormente aumentó ligeramente, hasta el 6,5% entre 1910 y 1914. Es evidente que una tasa superior tan baja tenía pocos efectos en la importancia de la herencia, y que la disminución de ésta fue provocada por otras causas que ya han sido señaladas. Tras la Primera Guerra Mundial la tasa superior del impuesto sucesorio aumentó, oscilando entre el 25% y el 30% desde 1920 hasta 1960. Tras un pequeño descenso, se mantuvo entre el 15 y el 20% en el periodo 1960-1984. Desde 1984 se produjo un aumento considerable de la tasa superior, que se situó en el 40% hasta 2011, cuando creció hasta el 45%.

Una vez analizada la trayectoria seguida por el impuesto sobre el ingreso y el impuesto sucesorio francés, conviene evaluar la situación general en términos de progresividad del sistema fiscal francés en el comienzo del siglo XXI. Este análisis fue realizado por

<sup>49</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 628



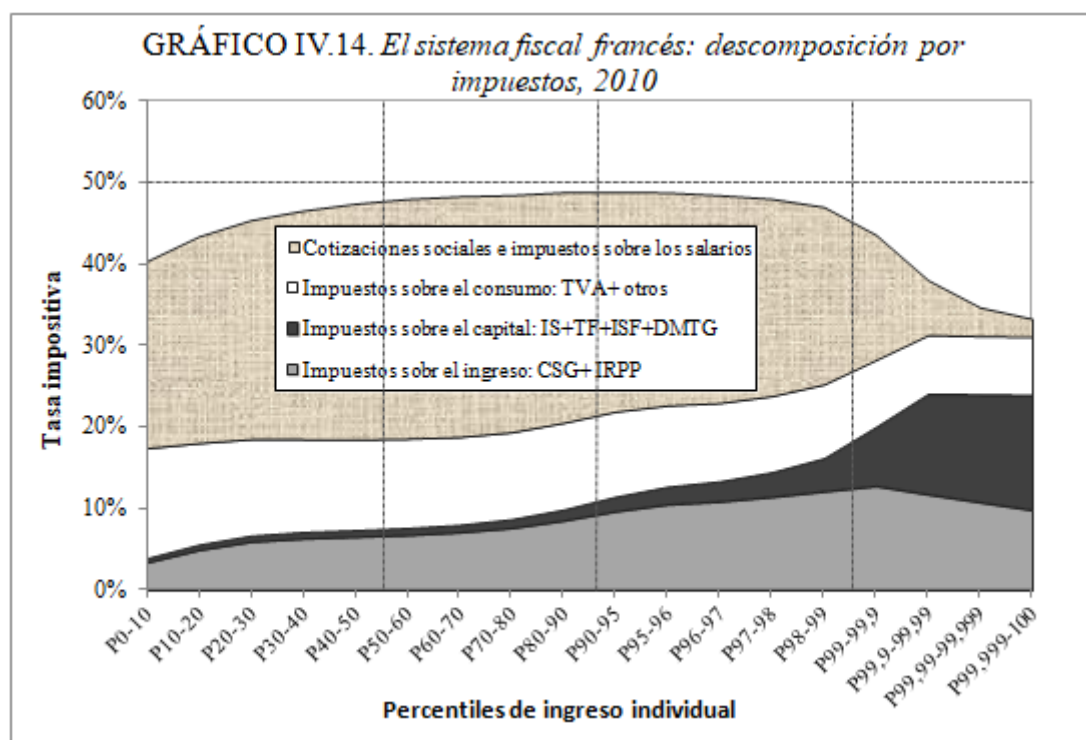
Thomas Piketty, Camille Landais y Emmanuel Saez. En él se incluyen no sólo los impuestos sobre el ingreso, sino también los las cotizaciones sociales y los impuestos sobre el consumo y el capital.



Fuente: <http://www.revolution-fiscale.fr>

En la gráfica IV.13 puede verse la tasa global de imposición para los diferentes deciles, con una descomposición más detallada de la tasa impositiva para el decil superior. La tasa impositiva global se situó en Francia en el 47%. Si se diferencia por los grupos poblacionales utilizados a lo largo del trabajo, el 50% más pobre paga una tasa entre el 40% y el 48% (el porcentaje aumenta conforme aumentan los ingresos). La tasa aumenta ligeramente al llegar al 40% medio, situándose entre el 48% y el 49%. Al llegar al decil superior, la tasa impositiva se mantiene igual que para el 40% hasta llegar al percentil 98-99, donde comienza a descender (al 47%). Si se sigue avanzando hasta el 1% con mayores ingresos, la disminución de la tasa se hace más evidente, y es más pronunciada cuanto mayor es el ingreso (44% para el P99-99.9, 38% para el P99.9-99.99, 35% para el P99.99-99.999 y 33% para el P99.999-100). Es decir, el sistema fiscal francés es progresivo entre el 50% más pobre y el 40% medio, luego se mantiene

en el mismo nivel para el 9% inferior del decil superior y se vuelve claramente regresivo al llegar al percentil superior.<sup>50</sup>



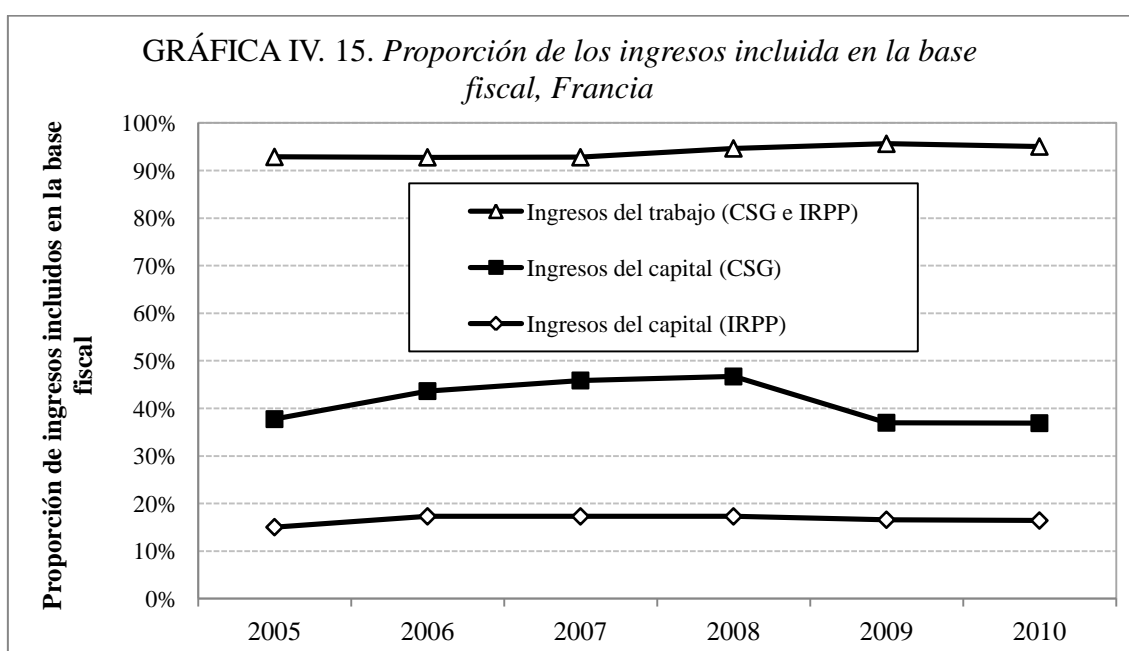
Fuente: <http://www.revolution-fiscale.fr>

Por otra parte, la gráfica IV.14 diferencia entre el peso de los distintos tipos de gravámenes en la tasa impositiva global de los diferentes deciles. La tasa pagada por el 50% inferior se explica principalmente a través de las cotizaciones sociales y los impuestos al consumo. Se observa regresividad en estos impuestos debido al mayor peso que tienen sobre los ingresos bajos y medios en comparación con el observado sobre los altos ingresos. Por otro lado, la mayor tasa pagada por el 40% medio y el 9% inferior del decil superior se fundamenta en la progresividad observada en el impuesto sobre el ingreso. Al llegar al percentil superior se constatan dos hechos: que el impuesto sobre el ingreso se vuelve regresivo y que los impuestos sobre el acervo de capital (no sobre los ingresos de capital) son claramente los más progresivos del sistema fiscal francés. Sin embargo, esa progresividad no corrige la regresividad en la cima de los ingresos.<sup>51</sup> La principal causa de la regresividad fiscal para los mayores ingresos (que

<sup>50</sup> LANDAIS, C., SAEZ, E., PIKETTY, T., *Pour une révolution fiscale. Un impôt sur le revenu pour le XXI<sup>e</sup> siècle*, Seuil, 2011, p.50

<sup>51</sup> LANDAIS, C., SAEZ, E., PIKETTY, T., *Pour une révolution fiscale...cit.*, p.51

no es un fenómeno localizado únicamente en Francia) es el aumento de la competencia fiscal entre países, que ha provocado la proliferación de paraísos fiscales. La realidad refleja que parte de los mayores ingresos del capital (que vimos que aumentaron su peso en el ingreso nacional) escapa a la tributación bien a través de la optimización fiscal (acogiéndose a regímenes de exención) o a través de la evasión fiscal (que no aparece reflejada en el gráfico, por lo que la regresividad en los ingresos más altos sería aún más marcada). Esta circunstancia puede verse de forma más clara a través de la gráfica IV.15, que muestra la proporción de los ingresos del trabajo y del capital incluida en la base fiscal del impuesto sobre el ingreso.<sup>52</sup>



Fuente: <http://www.revolution-fiscale.fr>

### 3. LA DESIGUALDAD EN ESTADOS UNIDOS

#### 3.1. El peso de la herencia en Estados Unidos

El estudio de la evolución del flujo sucesorio estadounidense a través de sus datos fiscales plantea muchos problemas. A diferencia de lo que sucedía en Francia, las fuentes fiscales estadounidenses son mucho menos completas. El impuesto sucesorio creado en 1916 afectaba a muy pocas herencias (apenas el 2%)<sup>53</sup> y tampoco recogía correctamente las donaciones.

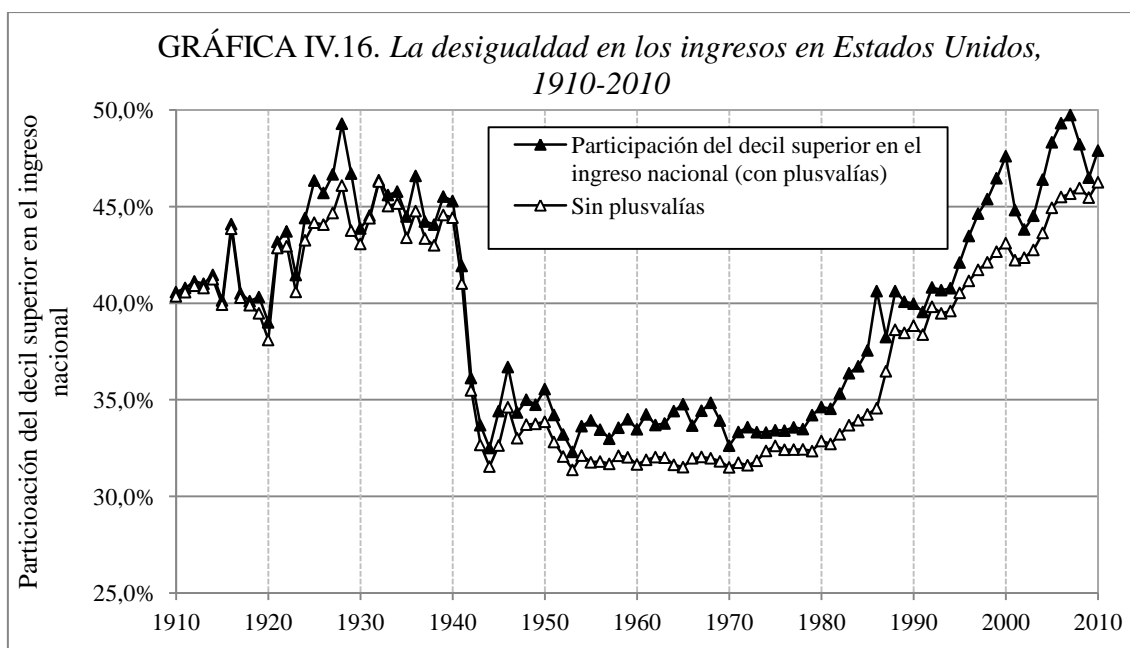
<sup>52</sup> LANDAIS, C., SAEZ, E., PIKETTY, T., *Pour une révolution fiscale...cit.*, p.71

<sup>53</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 536

Parece que la participación de la herencia en la riqueza total estadounidense fue inferior a la participación vista en Francia tanto a principios del siglo XX como del siglo XXI, y que la superó en momento en el que el flujo sucesorio y la participación de la herencia alcanzaron su punto mínimo (entre 1950 y 1970). «La razón principal es el mayor crecimiento demográfico estadounidense, que implica al mismo tiempo un menor acervo de capital respecto del ingreso nacional (efecto  $\beta$ ) y un menor envejecimiento de las fortunas (efectos  $m$  y  $\mu$ )». <sup>54</sup>

### 3.2. La evolución de la desigualdad en Estados Unidos

El estudio de la evolución de la desigualdad estadounidense es interesante por las diferencias que presenta respecto a las transformaciones vistas en Francia (que, en líneas generales, son extrapolables al conjunto de países europeos). Además, el análisis de la trayectoria estadounidense nos permitirá comprobar que la concentración extrema de capital vista en las sociedades europeas previas a 1914 no es la única forma a través de la cual pueden alcanzarse niveles de desigualdad muy elevados.

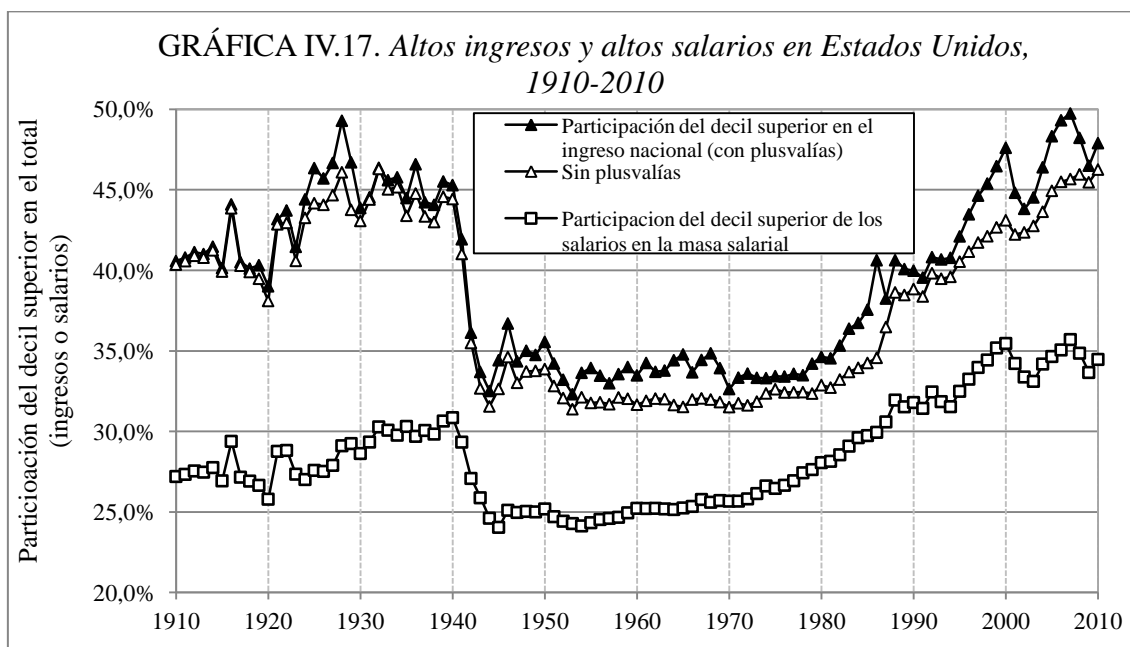


Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

La primera diferencia que se aprecia respecto al caso francés al ver la gráfica IV.16 es que la participación del decil superior no sólo no se ha reducido, sino que es claramente superior en 2010 que en 1910. En 1910, EE.UU. era más igualitario que los países

<sup>54</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 538

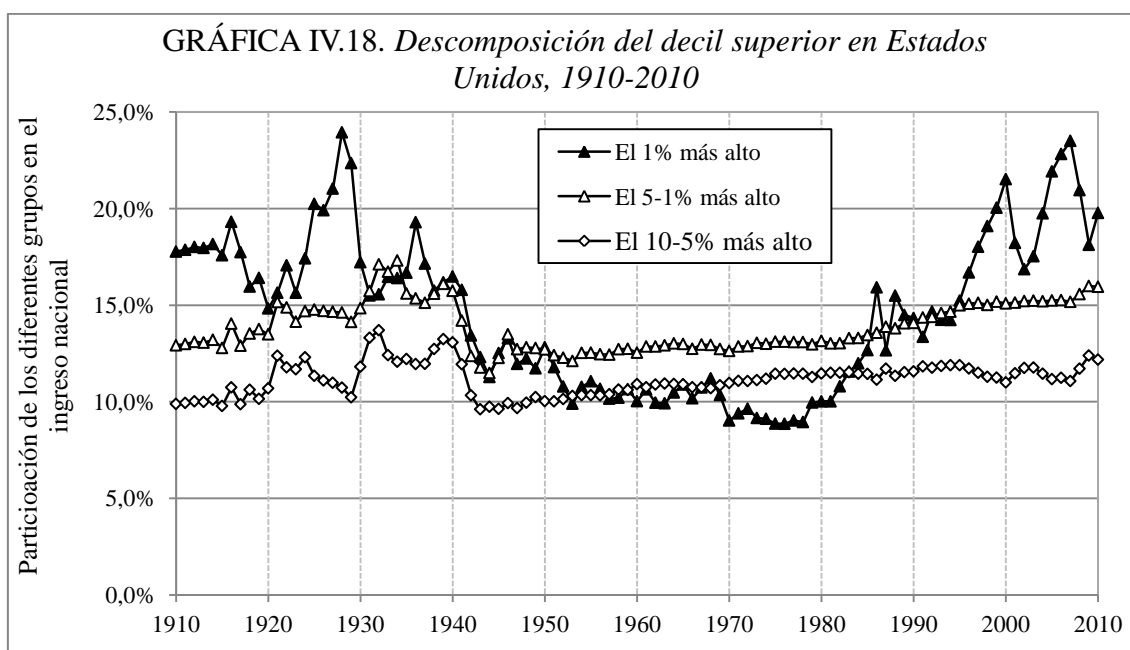
Europeos. La participación del decil superior en EE.UU. era del 40%, mientras que en Europa, caracterizada por una relación capital/ingreso y una concentración de capital mayores, alcanzaba el 45-50%. La desigualdad experimentó un aumento en la década de 1920, en un escenario donde la actividad bursátil y las plusvalías (ganancias de capital, entre las que destacaron las asociadas a la venta de acciones) jugaron un papel fundamental. Tras la crisis de 1929 la desigualdad frenó su avance, y la llegada de la Segunda Guerra Mundial provocó una reducción enorme de la participación del decil superior, que pasó de superar el 45% a ser inferior al 35%. Como vimos, el capital estadounidense no sufrió la destrucción vinculada a la guerra, pero las pérdidas asociadas al crac del 29 y la fiscalidad tuvieron un impacto muy importante. Desde 1950 hasta 1980 la desigualdad estadounidense se estabilizó en un nivel inferior a la europea, con una participación del decil superior entre el 30% y el 35%. Por último, en 1980 se produjo un espectacular incremento de la desigualdad, con un constante aumento de la participación del decil superior, que alcanzó el 50% del ingreso nacional a principios del siglo XXI. Además, la participación mostrada está ligeramente subestimada como consecuencia de la subdeclaración de ingresos del capital<sup>55</sup>, por lo que la magnitud alcanzada por la desigualdad estadounidense es aún mayor.



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

<sup>55</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 366

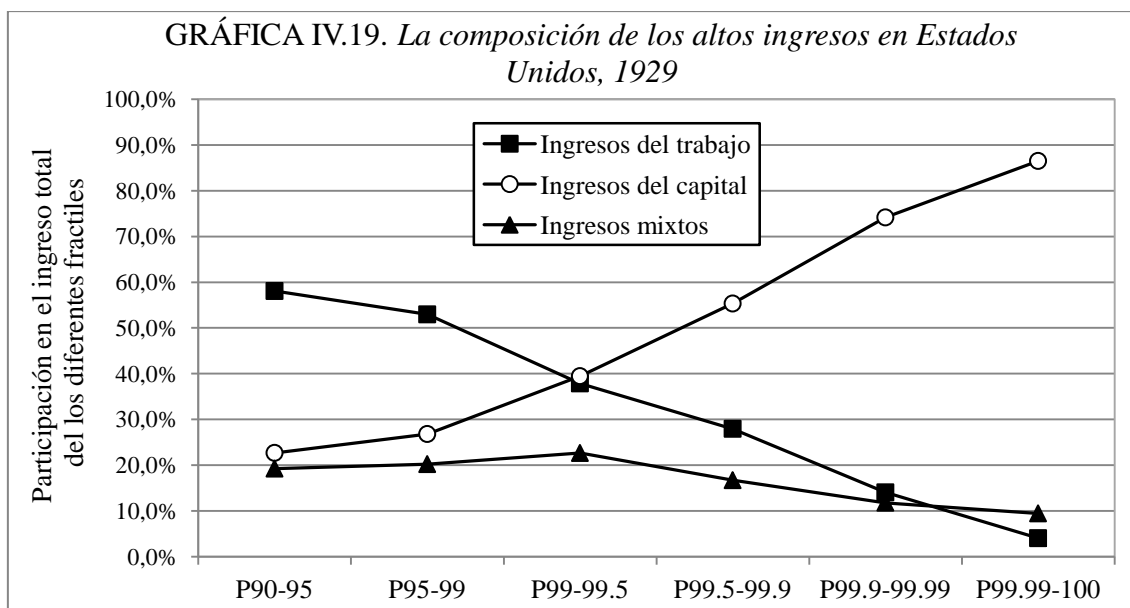
Después de tratar la evolución general de la desigualdad estadounidense hay que ahondar en los motivos que propiciaron el despegue de la participación en el ingreso nacional del decil superior. En la gráfica IV.17 se añade a los datos presentados en la gráfica IV.14 la evolución de la participación del decil superior en los ingresos del trabajo. Vemos que la estabilidad en la distribución salarial observada en Francia no está en absoluto presente en la trayectoria estadounidense. Se observa un enorme aumento de los ingresos del trabajo del decil superior desde 1970-80. Más allá de las importantes variaciones experimentadas por las plusvalías a corto plazo, la principal causa del aumento de la desigualdad estadounidense es el fuerte incremento de la desigualdad salarial.



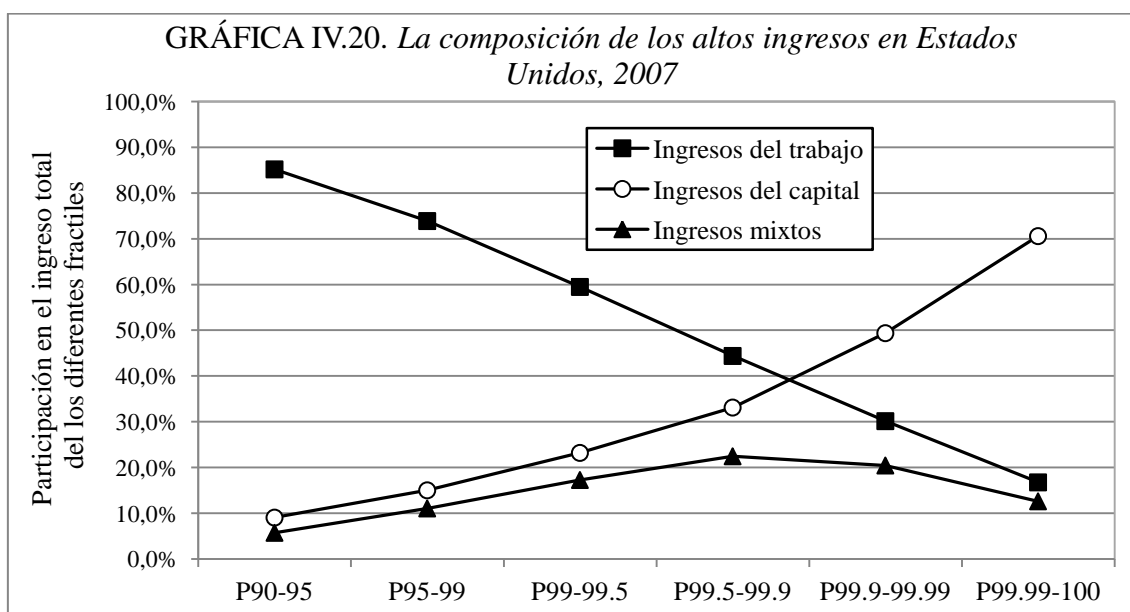
Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

Si se profundiza un poco más en la evolución de los diferentes grupos que forman el decil superior, representados en la gráfica IV.18, pueden obtenerse una conclusión importante. Analizando la trayectoria de los diferentes grupos desde 1970 queda patente que la mayor parte del incremento de la participación en el ingreso nacional del decil superior fue absorbida por el percentil superior, cuya participación pasó del 9% en 1970 al 20% en 2010, lo que supone casi las tres cuartas partes del aumento experimentado por el decil superior. La participación del 4% medio se situaba en torno al 13% y

alcanzó el 16% en 2010. Por último, el 5% inferior pasó de una participación del 11% a una del 12%.<sup>56</sup>



Fuente: piketty.pse.ens.fr/ capital21c.



Fuente: piketty.pse.ens.fr/ capital21c.

En lo que respecta a la composición de los ingresos dentro del decil superior (representada en las gráficas IV.19 y IV.20), la evolución vista en Estados Unidos es muy similar a la francesa. En 1929, los ingresos del capital eran claramente la fuente de ingresos principal para el percentil superior (dentro de esos ingresos, los dividendos y las plusvalías tenían una gran importancia). En 2007, los ingresos del capital eran

<sup>56</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 368

superiores a los ingresos del trabajo únicamente para el 0,1% con los mayores ingresos. Si no se incluyeran las plusvalías, los ingresos del trabajo también dominarían a los del capital en el seno del 0,1%, y para que los ingresos del capital fuesen superiores habría que avanzar hasta el 0,01% con mayores ingresos. También puede apreciarse que, al igual que sucede en el caso francés, los ingresos del capital aumentan conforme se avanza en la jerarquía de los ingresos, mientras que los ingresos del trabajo disminuyen. Otro aspecto que debe tenerse en cuenta y que es crucial para entender el aumento de la desigualdad salarial estadounidense (y, por tanto, de la desigualdad total) tiene que ver con la remuneración de los altos ejecutivos de las grandes empresas. Se calcula que entre el 60 y el 70% de los ingresos más altos está formado por altos ejecutivos.<sup>57</sup>

¿Cuáles fueron las causas del aumento de la desigualdad salarial en Estados Unidos? Para responder a esta cuestión es importante llevar a cabo un análisis más preciso de la evolución seguida por los ingresos del trabajo. La primera mitad del siglo XX estuvo marcada por cambios de tendencia importantes: se produjo una reducción importante de la desigualdad salarial durante la Primera Guerra Mundial, seguida de un aumento en la década de 1920 y un periodo de estabilidad en 1930. La llegada de la Segunda Guerra Mundial volvió a reducir la desigualdad. Posteriormente, se produjo una estabilización en un nivel bajo (la desigualdad era menor que en Francia) entre 1950 y 1970. Por último, desde 1980 se asistió a un incremento continuo de la desigualdad salarial.

La reducción de la desigualdad salarial observada durante la Segunda Guerra Mundial estuvo marcada por las regulaciones de los salarios y la creación de instituciones como el *National War Labor Board*, que entre 1941 y 1945 se encargó de regular los incrementos salariales, permitiendo únicamente el aumento de los salarios más bajos.<sup>58</sup> La regulación del salario mínimo, introducido en 1933, también desempeñó un papel importante. Tanto en el momento de su creación como en las décadas posteriores la regulación del salario mínimo se utilizó para aumentar los salarios más bajos. Sin embargo, a partir de 1970 se dejó de utilizar con ese objetivo. Si se compara la trayectoria seguida por el salario mínimo (mostrada en la gráfica IV.21) puede verse como el salario mínimo estadounidense sigue una trayectoria opuesta al salario mínimo francés, ya que su poder adquisitivo no dejó de descender desde 1980, mientras que el del salario francés no paró de aumentar desde 1970. Se observa cómo en 2013 el salario

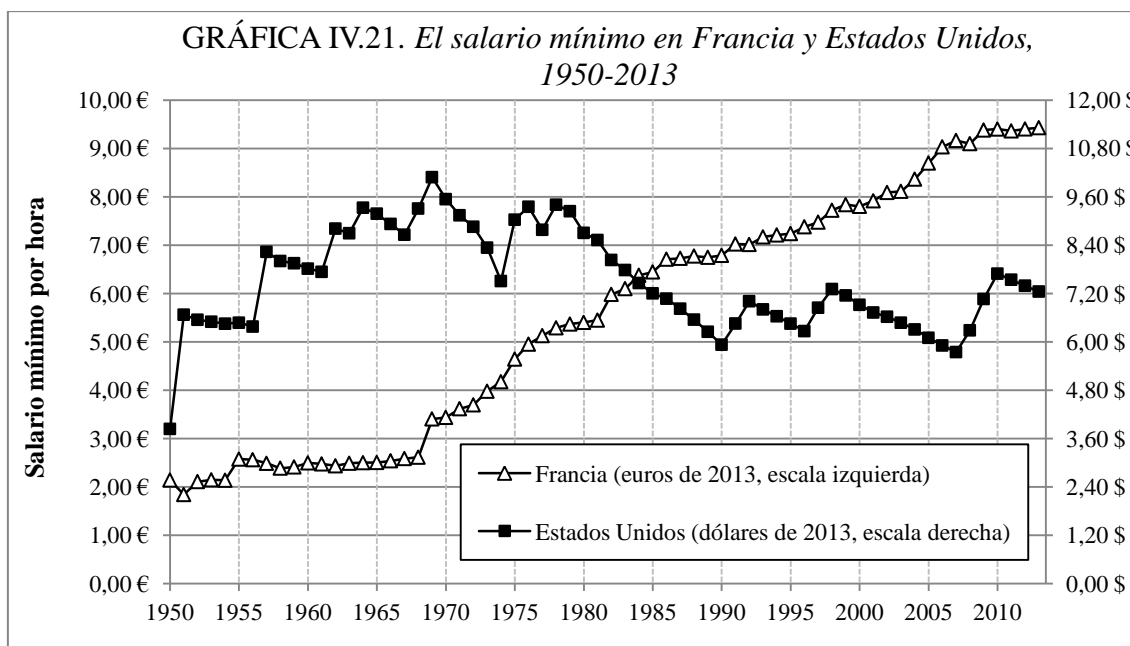
---

<sup>57</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 376

<sup>58</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 371



mínimo estadounidense era de apenas 6 euros, mientras que el francés superaba los 9 euros.<sup>59</sup>



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

Vemos que las regulaciones salariales tuvieron un importante impacto en los ingresos del trabajo más modestos, pero también es necesario preguntarse por qué los salarios del decil superior (y, sobre todo, los del percentil superior) experimentaron un crecimiento tan fuerte desde 1970-80. Una de las cosas que más llaman la atención al comparar los datos estadounidenses con los del resto de países es que el fuerte incremento experimentado por los mayores salarios también tuvo lugar en los demás países anglosajones. En el Reino Unido, Canadá y Australia también se produjo dicho aumento, aunque de manera menos extrema que en Estados Unidos: en 2010 el percentil superior alcanzó el 14-15% en Reino Unido y Canadá y el 9-10% en Australia. Este fenómeno no tuvo lugar en los países Europa continental: por ejemplo, entre 1980 y 2010 la participación del percentil superior de los ingresos del trabajo pasó del 7% al 9% en Francia y del 4% al 7% en Suecia.<sup>60</sup> Esta circunstancia hace que el fuerte aumento de los mayores salarios no pueda atribuirse ni a un mayor crecimiento estadounidense (a través del cuadro III.1 vimos que la producción por habitante creció a un ritmo muy similar en los países desarrollados desde 1970) ni a un mayor desarrollo

<sup>59</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 385

<sup>60</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 395

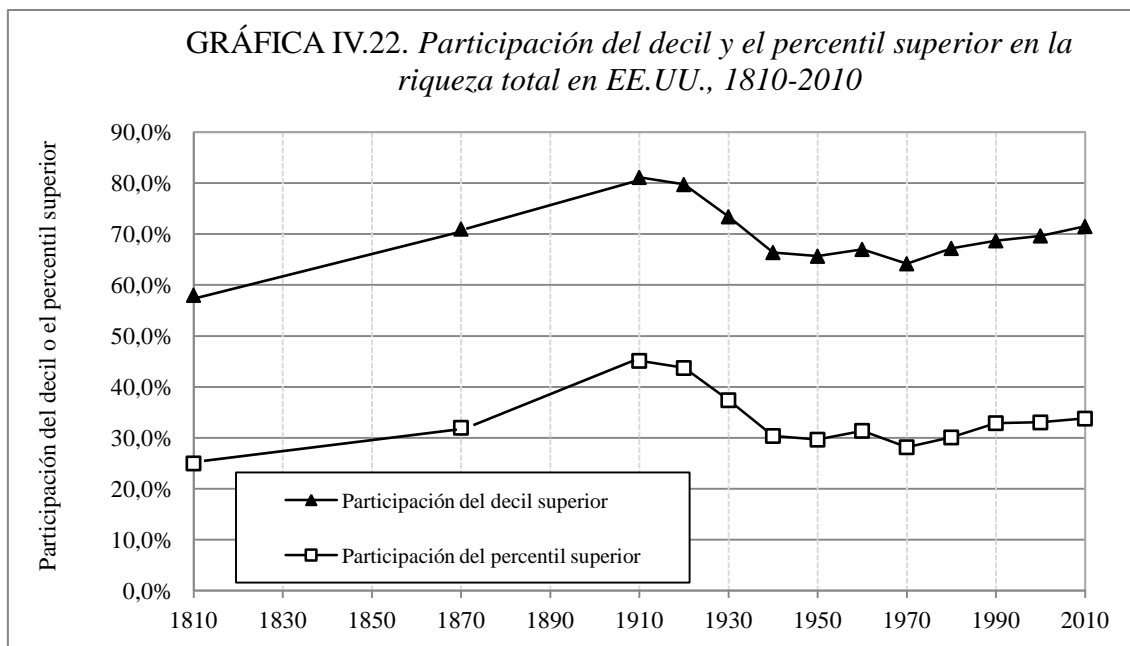
tecnológico que permitiera una productividad mayor (todos los países objeto de estudio alcanzaron el mismo nivel de desarrollo tecnológico).

Por otra parte, los investigadores Goldin y Katz llevaron a cabo un estudio que relacionaba las diferencias salariales existentes entre quienes recibían una educación superior y quienes recibían una educación media. Observaron cómo la diferencia salarial entre ambos grupos creció claramente desde 1980, cuando el número de personas que accedían a una formación universitaria frenó claramente su ritmo de crecimiento. Ya vimos que existe una enorme diferencia entre el coste de las tasas universitarias estadounidenses y las europeas, lo que sin duda tiene un impacto en la desigualdad salarial.<sup>61</sup> Sin embargo, las conclusiones alcanzadas por Goldin y Katz no permiten explicar completamente el despegue de los mayores salarios estadounidenses. Esto se debe a que no permiten dar respuesta a por qué la mayor parte del aumento de la participación del decil superior se concentró en el percentil superior, ya que la mayoría de los miembros de 9% restante también tuvieron acceso a la formación universitaria. El estudio de la evolución del impuesto sobre el ingreso nos permitirá dar una respuesta más satisfactoria a este fenómeno.

A pesar de que el estudio de la desigualdad salarial permite explicar una parte muy importante de la trayectoria seguida por la desigualdad en EE.UU., también es necesario analizar la evolución de desigualdad respecto a la propiedad del capital, que presenta diferencias en comparación con la vista en Francia.

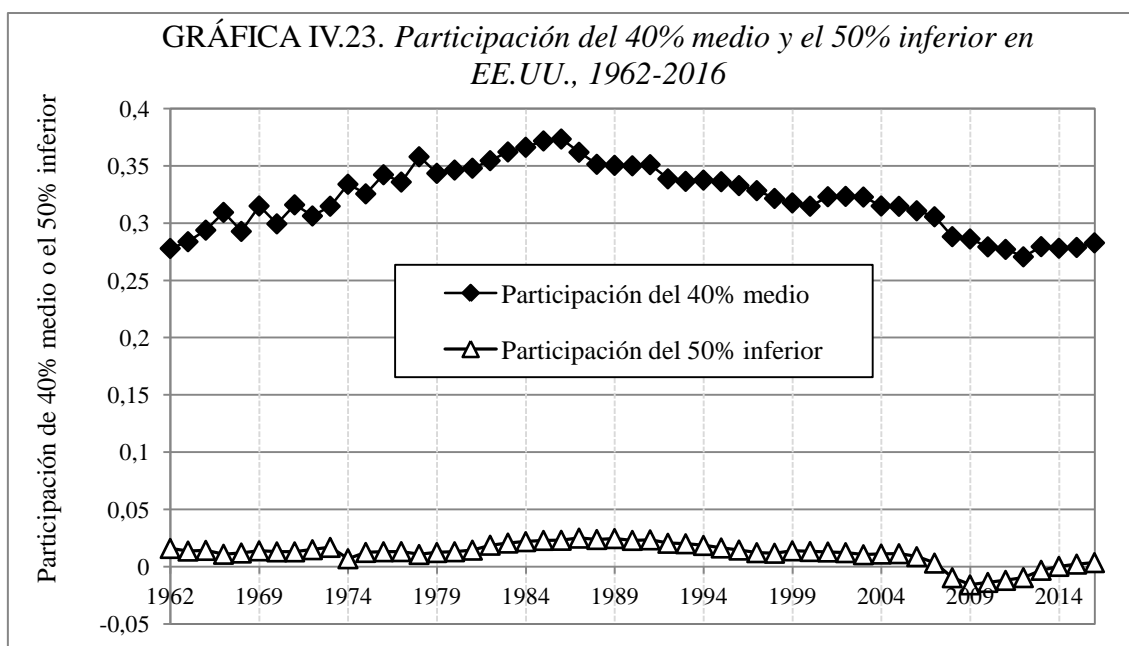
---

<sup>61</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 381



Fuente: piketty.pse.ens.fr/ capital21c.

La gráfica IV.22 recoge la participación en la riqueza total del decil y el percentil superior desde 1810. Vemos cómo a principios del siglo XIX la concentración de capital en EE.UU. era claramente inferior a la existente en Francia (aunque con la clara diferencia entre los estados del norte y del sur reflejada en la gráfica III.5). El decil superior poseía menos del 60% de la riqueza y el percentil superior poseía en torno al 25%, mientras que en Francia esos valores eran superiores al 80% y al 45%. Durante el siglo XIX y hasta 1910 se produjo un aumento progresivo de la concentración patrimonial como consecuencia de un gran incremento del capital industrial y financiero. A pesar de este aumento, la concentración de capital en EE.UU. (80% para el decil superior y 45% para el percentil superior) seguía siendo menor que en Francia. También vemos que el fenómeno de desconcentración del capital provocado por los choques de la primera mitad del siglo XX tiene una amplitud mucho menor que en Europa. El hecho de que el nivel de concentración estadounidense fuese inferior en 1910 y que el capital padeciera menos los choques de este periodo provocó que la participación de decil superior en EE.UU. sólo se redujera en un 10% (del 80% al 70%), mientras que en Francia se redujo un 30%. Desde 1970 se observa una ligera tendencia al alza tanto en la participación del decil superior como en la del percentil superior.



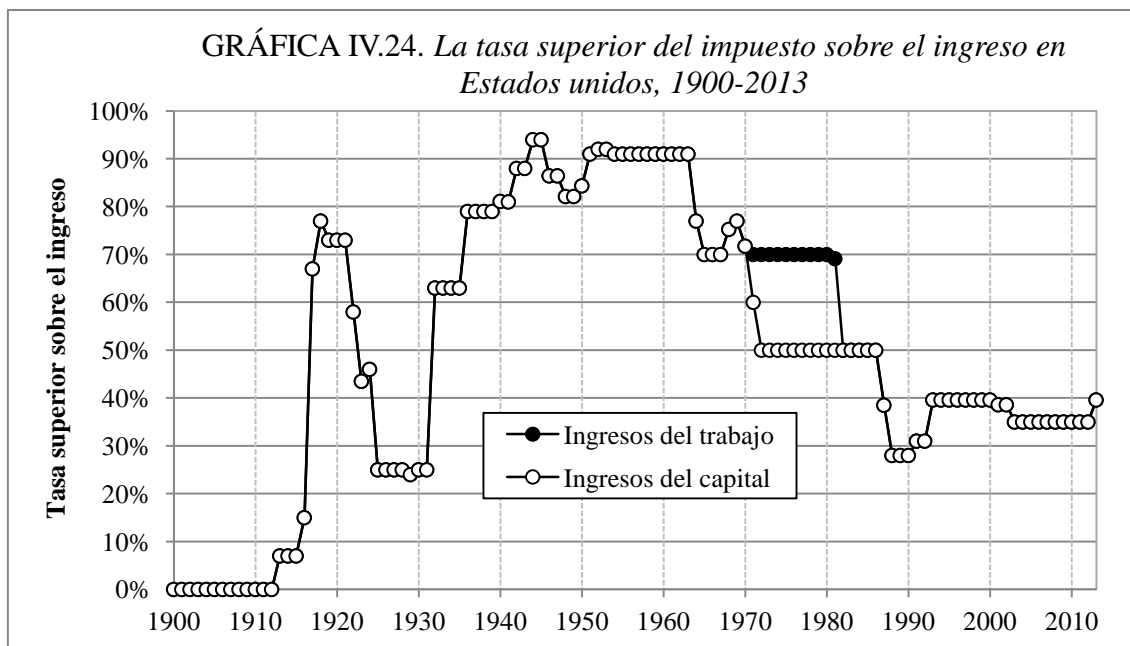
Fuente: WORLD INEQUALITY DATABASE (<https://wid.world/es/pagina-de-inicio/>)

En lo que respecta a la participación de la clase media (ver gráfica IV.23) también existen diferencias importantes entre EE.UU. y Europa. En el siglo XIX la clase media estadounidense poseía una participación mayor que la Europea, que poseía poco más que el 50% más pobre. A finales del siglo XIX, coincidiendo con el aumento de la concentración patrimonial, se redujo dicha participación. Durante la época de reducción de la desigualdad el patrimonio poseído por la clase media volvió a aumentar. Por último, volvió a experimentar una reducción desde 1970, situándose en un nivel claramente inferior al Europeo (concretamente, la participación de la clase media estadounidense es de aproximadamente el 25%, frente al 35% observado en Francia).<sup>62</sup>

### 3.3. La fiscalidad en Estados Unidos

En este apartado analizaremos la evolución del impuesto federal sobre el ingreso y del impuesto federal sobre sucesiones y donaciones, creados en 1913 y 1916 respectivamente, así como las implicaciones que sus evoluciones tuvieron en el nivel de desigualdad.

<sup>62</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 436-437



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

Comenzaremos con el estudio del impuesto federal sobre el ingreso, cuya tasa superior se muestra en la gráfica IV.24. Como sucedía con Francia (y con todos los países que instauraron este tipo de impuestos), la tasa superior era bastante baja antes de la llegada de la Primera Guerra Mundial, no superando el 10%. La llegada del conflicto armado provocó un fuerte aumento de la tasa superior, que alcanzó el 67% en 1917 y el 77% en 1918.<sup>63</sup> No obstante, dicha tasa no duró demasiado, ya que se redujo al 25% durante la década de 1920 (vimos que esta reducción también se produjo en Francia). Dicho periodo coincide con un fuerte incremento de la desigualdad hasta 1929. Tras la fuerte crisis provocada por el crac del 29, se volvieron a aplicar tasas mucho más elevadas, que pasaron del 62% al 79% entre 1933 y 1940. La tasa superior no dejó de crecer, llegando al 88% en 1942 y al 94% (máximo histórico) en 1944. Tras una leve bajada entre 1945 y 1950 la tasa se estabilizó en el 90% hasta 1965. Desde 1965 hasta 1970 la tasa bajó y se situó en torno al 70-75%. Durante los años 70 la tasa superior volvió a bajar hasta el 50%, aunque lo hizo solamente para los ingresos del trabajo, manteniendo su nivel respecto a los ingresos del capital. Durante el periodo entre 1933 y 1980 la tasa superior promedio aplicada fue del 81%. Ningún país de Europa continental alcanzó tasas tan altas de manera sostenida (la tasa superior francesa osciló en este periodo entre

<sup>63</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 626

el 60% y el 70%) y sólo el Reino Unido llegó a aplicar tasas más altas que EE.UU.<sup>64</sup> Este periodo coincidió con una desigualdad estable en un nivel bajo.

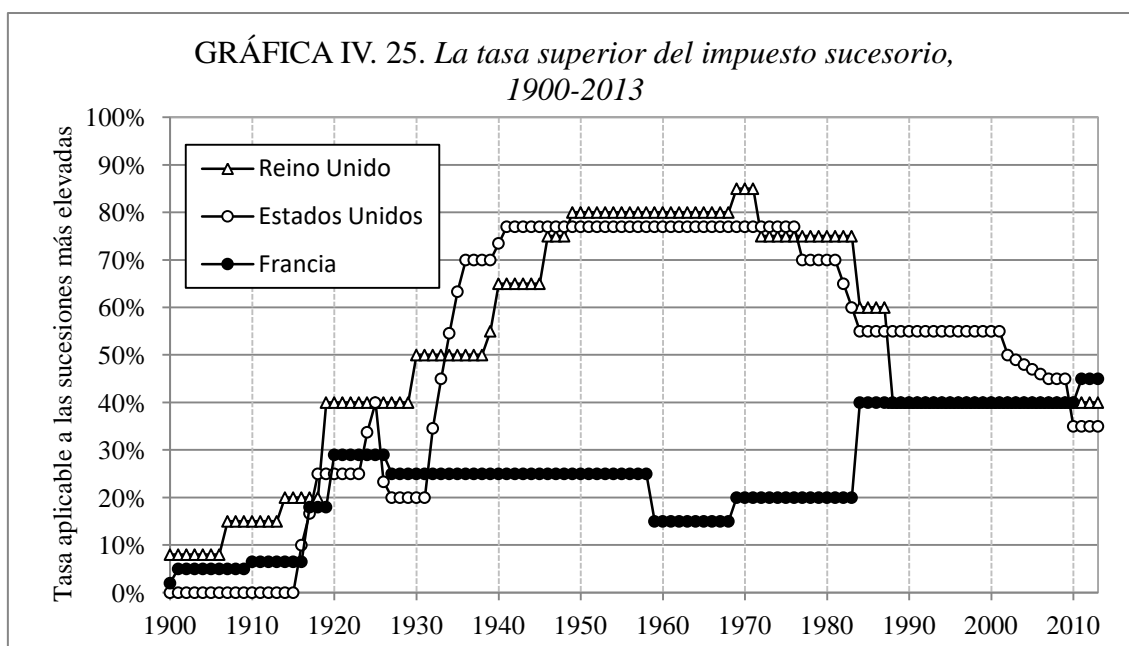
Desde 1980 se produjo un cambio muy fuerte, ya que con la llegada de Ronald Reagan a la presidencia volvió a producirse una fuerte reducción de la tasa superior, que cayó hasta el 28% en 1986. Posteriormente se estabilizó en torno al 35-40% entre 1990 y 2010.<sup>65</sup> El cambio de tendencia fue claro, ya que EE.UU. pasó de aplicar tasas muy superiores a las de los países de Europa continental a aplicar tasas claramente inferiores. Se vio un fenómeno similar con la llegada de Margaret Thatcher al poder en el Reino Unido, que también supuso una importante reducción de las tasas impositivas. Precisamente en estos dos países (EE.UU. y Reino Unido) se produjo un aumento de los ingresos superiores del trabajo mucho más fuerte que en los países donde las tasas se mantuvieron en un nivel más elevado (como Francia).<sup>66</sup> Por lo tanto, parece que la razón que mejor explica la explosión de la desigualdad estadounidense es la fuerte reducción de la tasa impositiva superior. Vimos que en el grupo de mayores ingresos del trabajo estaban fuertemente representados los altos ejecutivos de las altas empresas. Parece que la gran reducción del impuesto sobre el ingreso fue un fuerte incentivo para negociar mayores salarios. Antes de dicha reducción, los incentivos para intentar conseguir un aumento salarial eran muy bajos, ya que una parte muy importante del aumento iba a ser gravada a través del impuesto. Por el contrario, se observa que el momento de reducción de la tasa impositiva coincide con el despegue de los altos salarios.

---

<sup>64</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 634

<sup>65</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 637

<sup>66</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 637



Fuente: [piketty.pse.ens.fr/capital21c](http://piketty.pse.ens.fr/capital21c).

Por último, conviene repasar a trayectoria seguida por el impuesto sucesorio estadounidense desde su creación en 1916. En la gráfica IV.25 puede verse como la tasa superior estadounidense era similar a la aplicada en el resto de países hasta 1933. Ese año, con la llegada de Roosevelt a la presidencia, estuvo marcado por un fuerte incremento de la tasa superior del impuesto sucesorio hasta el 70 % (vimos que sucedió lo mismo con el impuesto sobre el ingreso). Posteriormente, en todo el periodo entre 1941 y 1976 se mantuvo una tasa superior del 77%. El impuesto sucesorio estadounidense era claramente más progresivo que el de los países de europa continental, y solo era igualado (e incluso superado) por el impuesto sucesorio británico. Desde 1980, al igual que sucedía con el impuesto sobre el ingreso, puede verse una reducción continua de la tasa superior. La tasa pasó del 70% al 55% y luego continuó disminuyendo hasta valores inferiores al 50% para acabar en una tasa del 35% a principios del siglo XXI (nivel ligeramente inferior al del impuesto sucesorio francés).

## V. CONCLUSIÓN

A lo largo del trabajo se han estudiado las fuerzas que conducen a una mayor desigualdad y su evolución a lo largo de la historia. Primero se relacionó el crecimiento del ingreso nacional con el rendimiento del capital y después el valor total del capital en una sociedad con reparto entre los ingresos del trabajo y del capital (que vimos que

siempre estaban distribuidos de forma más desigual). También vimos el importante papel que la tributación tuvo en los periodos de reducción y amplificación de la desigualdad en los siglos XX y XXI a través del repaso de lo ocurrido en Francia y en Estados Unidos.

El estudio de la evolución de la tasa de crecimiento del ingreso nacional a largo plazo (diferenciando entre su componente demográfico y económico) nos permite llegar a varias conclusiones. En primer lugar, visto que el descenso de la natalidad y el envejecimiento de la población ya son una realidad en los países europeos y pueden llegar a serlo en Estados Unidos, las políticas que favorezcan la conciliación y las ayudas a la natalidad pueden ser fundamentales para evitar un crecimiento demográfico negativo. Por otro lado, y más allá de las diferencias entre las predicciones de los economistas, parece muy complicado que la tasa de crecimiento de la producción por habitante supere el 1,5% en los países desarrollados en lo que resta de siglo XXI. En este escenario, si no se soluciona el problema demográfico, la tasa de rendimiento del capital superará claramente a la tasa de crecimiento. Esto supone que el capital crecerá más rápido que la producción de manera continua, provocando un efecto acumulativo que puede tener consecuencias importantes en el ensanchamiento de las desigualdades. Si no se quiere volver a la situación de hiperconcentración patrimonial vista en Europa antes de 1914, una tributación progresiva que reduzca el rendimiento neto del capital debe jugar un papel central.

También vimos que, a pesar de las importantes transformaciones experimentadas por la estructura del capital (con la pérdida progresiva del valor de las tierras agrícolas en favor del capital empresarial e inmobiliario), la reducción de la relación capital/ingreso fue algo coyuntural, provocado por los acontecimientos del siglo XX. El crecimiento del valor del acervo de capital es una realidad en Europa desde la segunda mitad del siglo XX, que podría provocar que la relación capital/ingreso alcanzara niveles superiores a los observados antes de la Primera Guerra Mundial. A pesar de que el valor del capital estadounidense creció de manera más leve, si se cumplen las predicciones demográficas el valor del capital estadounidense podría acercarse a los niveles europeos. Una mayor relación capital/ingreso se traduce en un aumento de la participación del capital en el ingreso nacional, lo que puede potenciar la desigualdad.



El caso estadounidense es un claro ejemplo del papel clave de las instituciones en la reducción de la desigualdad. La regulación salarial (particularmente, la del salario mínimo) favoreció la compresión de las desigualdades en la parte baja de la distribución de los ingresos. La tributación progresiva comprimió la desigualdad en la parte alta. Las políticas de ayuda al salario mínimo fueron abandonadas hace tiempo, lo que provocó un estancamiento del salario mínimo estadounidense, que es claramente inferior al francés a principios del siglo XXI. Por otra parte, el fuerte cambio de tendencia en la tributación desde 1970-80 favoreció el despegue de los altos ingresos. No parece que la desigualdad estadounidense (claramente mayor que la observada en Europa) vaya a disminuir en el siglo XXI si no se retoman medidas que afecten tanto a la parte alta como a la parte baja de la distribución de los ingresos. Si esas medidas no se adoptasen, en 2030 podría llegarse a una situación en la que la participación en el ingreso nacional sería la siguiente: 60% para el decil superior, 25% para el 40% del medio y tan sólo un 15% para el 50% inferior.<sup>67</sup>

Si nos centramos en Francia, cuya evolución es representativa de lo ocurrido en Europa, vimos como la aparición de la clase media patrimonial provocada por el proceso de desconcentración del capital fue uno de los acontecimientos más destacables del siglo XX. Aunque no hay que restarle importancia al hecho de que un segmento tan significativo de la población (40%) accediese a la propiedad, es necesario remarcar que la situación del 50% más pobre de la población varió poco en lo que a propiedad del capital se refiere. Por ello, considero que uno de los objetivos de este siglo debe ser continuar con el proceso de desconcentración patrimonial y conseguir una mejora de la situación patrimonial de la clase popular.

Para ello es esencial llevar a cabo una revisión de los sistemas fiscales en su conjunto. El análisis del caso francés nos permitió comprobar que su sistema fiscal está lejos de ser progresivo. Si que se aprecia progresividad entre el 50% con menores ingresos y el 40% medio, pero a partir de allí el sistema es proporcional entre el 40% medio y el 9% inferior del decil superior, mientras que se vuelve claramente regresivo al alcanzar el 1% con mayores ingresos. La regresividad del impuesto sobre la renta francés al llegar a los altos ingresos permite explicar en gran parte la regresividad del sistema francés en su conjunto. Por lo tanto, es necesaria una reforma del impuesto sobre la renta que

---

<sup>67</sup> PIKETTY, T., *El capital...cit.*, p. 328

corrija tanto la regresividad observada en el 1% de los ingresos como la proporcionalidad vista entre el 40% medio y el decil superior.

Por último, es necesaria una respuesta coordinada por parte de los países a la evasión fiscal. La regresividad del sistema francés mostrada no tiene en cuenta los ingresos del capital de los activos localizados en paraísos fiscales, por lo que si se tienen en cuenta la regresividad es aún mayor. Además, la aparición de países que aplican tasas impositivas bajas para atraer capitales empuja al resto de países a reducir las tasas superiores (puede verse la tendencia a la baja en los últimos años de la tasa superior del impuesto francés sobre el ingreso). Si no hay colaboración entre países (sobre todo en el seno de la UE) para luchar contra los paraísos fiscales y la tendencia a la baja de las tasas impositivas continúa, los próximos años estarán marcados por una fuerte acumulación de capital y un ensanchamiento de la desigualdad.

## VI. BIBLIOGRAFÍA

PIKETTY, T., *El capital en el siglo XXI*, S.L. Fondo de Cultura Económica de España, Madrid, 2014.

THOMAS PIKETTY. PARIS SCHOOL OF ECONOMICS [online] Disponible en: <http://piketty.pse.ens.fr/>

GORDON, R., «Is U.S. Economic Growth Over? Faltering Innovation Confronts the Six Headwinds», en *NBER Working Paper*, nº. 18315, Cambridge, agosto de 2012.

WORLD INEQUALITY DATABASE [online] Disponible en: <https://wid.world/es/pagina-de-inicio/>

LANDAIS, C., SAEZ, E., PIKETTY, T., *Pour une révolution fiscale. Un impôt sur le revenu pour le XXI<sup>e</sup> siècle*, Seuil, 2011

POUR UNE RÉVOLUTION FISCALE [online] Disponible en: <http://www.revolution-fiscale.fr/>